

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Zhodnocení výkonnosti strojírenského podniku
Performance Assessment of a Engineering Company

Student: Bc. Martina Stachová

Vedoucí diplomové práce: Ing. Jindra Peterková, Ph.D.

Ostrava 2011

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Martina Stachová**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208T020 Ekonomika podniku
Specializace: 00 Ekonomika podniku
Téma: **Zhodnocení výkonnosti strojírenského podniku**
Performance Assessment of Engineering Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Metodologická východiska
 3. Aplikační část
 4. Shrnutí, návrhy a doporučení
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

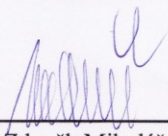
KISLINGEROVÁ, E.; HLINICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 138 s. ISBN 80-7179-921-3.
PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.
SOLAR, J.; BARTOŠ, V. *Rozbor výkonnosti firmy*. 3. vyd. Brno: Akademické nakladatelství Cerm, 2006. 163 s. ISBN 80-214-3325-6.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

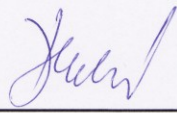
Vedoucí diplomové práce: **Ing. Jindra Peterková, Ph.D.**

Datum zadání: 26.11.2010

Datum odevzdání: 29.04.2011


prof. Ing. Zdeněk Mikoláš, CSc.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci na téma
Zhodnocení výkonnosti strojírenského podniku, včetně všech příloh,
vypracovala samostatně.

V Ostravě dne.....

.....
jméno a příjmení studenta

Osnova

1.	ÚVOD	1
2.	METODOLOGICKÁ VÝCHODISKA	3
2.1	VÝKONNOST PODNIKU	3
2.2	PŘÍSTUPY K MĚŘENÍ VÝKONNOSTI	4
2.3	METODY PRO HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU	6
2.3.1	<i>Zdroje informací.....</i>	7
2.3.2	<i>Uživatelé finanční analýzy.....</i>	9
2.3.3	<i>Horizontální a vertikální analýza.....</i>	10
2.3.4	<i>Analýza poměrových ukazatelů</i>	11
2.4	METODY PRO SROVNÁVÁNÍ VÝKONNOSTÍ PODNIKŮ.....	23
2.4.1	<i>Metody mezipodnikového srovnávání.....</i>	24
2.5	VLASTNÍ POSTUP APLIKOVANÝ PŘI ŘEŠENÍ APLIKAČNÍ ČÁSTI	27
3.	APLIKAČNÍ ČÁST.....	29
3.1	CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI ARMATURY GROUP A. S.	29
3.1.1	<i>Klíčová data v historii společnosti</i>	31
3.1.2	<i>Stávající způsob hodnocení výkonnosti společnosti</i>	31
3.1.3	<i>Popis trhu.....</i>	32
3.2	VÝBĚR SPOLEČNOSTI PRO MEZIPODNIKOVÉ SROVNÁVÁNÍ	33
3.2.1	<i>Charakteristika společnosti MSA, a. s.....</i>	33
3.2.2	<i>Srovnání základních charakteristik společností ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s.</i>	35
3.3	ZHODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU ARMATURY GROUP A. S.	36
3.3.1	<i>Horizontální a vertikální analýza.....</i>	37
3.3.2	<i>Analýza rentability</i>	42
3.3.3	<i>Analýza likvidity</i>	42
3.3.4	<i>Analýza aktivity</i>	43
3.3.5	<i>Analýza finanční stability</i>	44
3.3.6	<i>Analýza rozdílových ukazatelů</i>	44
3.3.7	<i>Analýza produktivity práce a nákladovosti tržeb</i>	45
3.3.8	<i>Bankrotní a bonitní modely</i>	45
3.4	HODNOCENÍ VÝKONNOSTI SPOLEČNOSTI MSA, A. S.	47
3.4.1	<i>Horizontální a vertikální analýza.....</i>	47
3.4.2	<i>Analýza rentability</i>	52
3.4.3	<i>Analýza likvidity</i>	53
3.4.4	<i>Analýza aktivity</i>	53
3.4.5	<i>Analýza finanční stability</i>	54
3.4.6	<i>Analýza rozdílových ukazatelů.....</i>	54
3.4.7	<i>Analýza produktivity práce a nákladovosti tržeb</i>	55
3.4.8	<i>Bankrotní a bonitní modely</i>	55
4.	SHRNUTÍ, NÁVRHY A DOPORUČENÍ	58
4.1	SHRNUTÍ VÝSLEDKŮ	58
4.1.1	<i>Srovnání rentability.....</i>	58
4.1.2	<i>Srovnání likvidity.....</i>	59
4.1.3	<i>Srovnání aktivity.....</i>	59
4.1.4	<i>Srovnání finanční stability.....</i>	60
4.1.5	<i>Srovnání rozdílových ukazatelů.....</i>	61
4.1.6	<i>Srovnání produktivity práce a nákladovosti tržeb</i>	61
4.1.7	<i>Srovnání výsledků bankrotních a bonitních modelů.....</i>	62
4.1.8	<i>Srovnání podniků bodovací metodou</i>	66
4.2	NÁVRHY A DOPORUČENÍ.....	68
4.2.1	<i>Růst zisku.....</i>	68
4.2.2	<i>Řízení pohledávek a závazků</i>	69
4.2.3	<i>Růst obrátky zásob</i>	70
4.2.4	<i>Snížení zadluženosti společnosti MSA, a. s.....</i>	70
4.2.5	<i>Změna metody hodnocení výkonnosti.....</i>	71

5. ZÁVĚR.....	72
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	74
SEZNAM ZKRATEK	
PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ DIPLOMOVÉ PRÁCE	
PŘÍLOHY	

1. Úvod

Současná ekonomická situace není příznivá, společnosti jsou vystavovány nejistotě budoucího vývoje a rychlým změnám podmínek v okolí. Podnik musí být schopný adaptovat se a rychle reagovat na vzniklou situaci. Zda byla reakce adekvátní a dostatečně rychlá se postupem času projevuje ve všech oblastech hospodaření podniku, v jeho výkonnosti.

Definice výkonnosti podniku je závislá na úhlu pohledu. Pro vlastníka je výkonný podnik, který dokáže adekvátně zhodnotit jim vložený kapitál. Zákazníci považují za výkonný takový podnik, který dokáže uspokojit jejich požadavky za přijatelnou cenu. Pro zaměstnance je výkonný ten, který dobře ohodnotí práci zaměstnanců, poskytuje vhodné pracovní podmínky a zaměstnanecké benefity. Pro management je výkonný ten podnik, který dokáže uspět v konkurenčním boji. Jiný pohled na výkonnost mají banky, místní komunita, dodavatelé i odběratelé.

Záměrem a hlavním cílem každého podniku je skloubit své činnosti tak, aby byl považován za výkonný. Pro měření výkonnosti podniku existuje celá řada metod a ukazatelů, které lze rozdělit do tří skupin: klasické, moderní a komplexní. Klasické ukazatele zprostředkovávají obraz situace podniku pomocí analýzy výsledků z minulosti. Moderní ukazatele se pokoušejí vyjádřit hodnotu přidanou pro vlastníky a komplexní ukazatelé se snaží spojit hodnocení všech činností podniku k zjištění výkonnosti celkové.

Pro přežití podniku na trhu však nestačí znát, jakou má výkonnost, musí mít představu i o tom, jak si stojí v porovnání s konkurencí. Pokud podnik ví, jak je výkonný v porovnání s konkurencí, zná své silné a slabé stránky a příležitosti a ohrožení. Díky tomu dokáže činit adekvátní rozhodnutí, které jsou založeny na komplexní znalosti situace.

V části metodologická východiska budou vytyčeny teoretické východiska a metodologické postupy, ze kterých budou vycházet další kapitoly. V aplikační části dojde k aplikaci metod a teoretických východisek na vybrané podniky. V poslední části bude provedena syntéza výsledků analýz a vytvořeny návrhy a doporučení, které by měly vést ke zlepšení výkonnosti obou podniků.

Cílem diplomové práce je zhodnocení výkonnosti strojírenského podniku. Hodnocení bude realizováno u vybraného podniku a jeho největšího konkurenta pomocí klasických

ukazatelů výkonností, tedy horizontální a vertikální analýzy, ukazatelů rentability, likvidity, aktivity, stability, rozdílových ukazatelů a bankrotních a bonitních modelů. Po zhodnocení výkonnosti bude následovat srovnání podniku s vybraným konkurenčním podnikem a doporučení postupů, jak zlepšit výkonnost společnosti.

2. Metodologická východiska

V této kapitole budou definovány základní pojmy a vymezeny hlavní metodologické východiska. Hlavním zdrojem informací budou literární prameny uvedeny v seznamu literatury. V této části bude definována výkonnost podniku a přístupy k měření výkonnosti, následovat bude popis metod pro měření výkonnosti a metod pro mezipodnikové srovnání. V závěru kapitoly bude vymezena metodologie tvorby aplikační části diplomové práce.

2.1 Výkonnost podniku

Zajištění výkonnosti podniku je základním úkolem managementu podniku. Výkonnost podniku bývá zpravidla definována jako jeho „schopnost co nejlépe zhodnotit investice vložené do jeho podnikatelských aktivit“ viz Šulák (2005, str. 7). Výkonnost je míra dosahovaných výsledků jednotlivci, skupinami, organizací i procesy (definice EFQM). Pojí se s pojmy ziskovost, efektivita a produktivita. Výkonný podnik je takový, který má finanční prostředky na placení závazků, požadovanou výnosnost, spokojené akcionáře, zaměstnance, zákazníky a ostatní stakeholdery, vysoký podíl na trhu a je finančně stabilní.

Chápání výkonnosti podniku závisí na tom, kdo ji hodnotí: jestli jde o manažera, vlastníka, zákazníka nebo jiného stakeholdera. Každý hodnotí podnikovou výkonnost z jiné perspektivy.

Vlastník je ten, kdo přinesl do podniku finanční kapitál a nese riziko podnikání. Očekává, že jeho investice bude maximálně a za co možná nejkratší dobu zhodnocená. Výkonnost podniku hodnotí vlastník podle návratnosti investic, ekonomické přidané hodnoty nebo ceny akcie.

Zákazník shledává podnik výkonný, pokud dokáže uspokojit jeho potřeby a přání kvalitním produktem, za přijatelnou cenu a v době pocítění potřeby výrobek mít. Zákazník hodnotí kvalitu, dodací lhůtu, cenu a podmínky placení.

Z pohledu **manažera** je výkonná taková společnost, která prosperuje, tzn. že umí rychle reagovat na měnící se podmínky na trhu, dokáže využít silných stránek a příležitostí, eliminovat slabé stránky a hrozby. Výkonná firma je taková, která má stabilní podíl na trhu, požadovanou výnosnost, nemá problém se splácením dluhů a hospodaří s vyrovnanými peněžními toky.

2.2 Přístupy k měření výkonnosti

S rozvojem podnikání se vyvíjely i přístupy k měření a hodnocení výkonnosti podniků. Zpočátku se výkonnost hodnotila podle zisku a obrátu, později si podniky začaly uvědomovat, že takové hodnocení je nedostatečné a došlo k rozvoji dalších přístupů. V současnosti převládá názor, že k stanovení výkonnosti podniků nestačí pouze znát finanční výsledky, ale do analýzy je potřeba zahrnout i analýzu ostatních činností podniku.

V současné době existují 3 přístupy k měření výkonnosti:

1. klasický,
2. moderní,
3. komplexní.

Ad 1) Klasické přístupy vycházejí zpravidla maximalizace zisku jako hlavního cíle podnikání. Jsou založeny na finančních ukazatelích. Posuzuje se vývoj ekonomických toků a změny v majetkové a kapitálové struktuře. Pomoci nich můžeme zhodnotit dosavadní výkonnost společnosti a stanovit aktuální stav. Pokud srovnáme výsledky podniku s výsledky ostatních konkurentů, lze zhodnotit i současnou konkurenceschopnost podniku. Hlavním nedostatkem je, že hodnotíme to, co už bylo, nikoli to, co bude. Žijeme v ekonomice nepřesných informací, iracionálních očekávání, v ekonomice nespojitých změn. Další nevýhodou je, že jsou tyto ukazatele založeny na účetním zisku. Zisk totiž nic nevypovídá o toku peněžních prostředků. To, že podnik generuje zisk, neznamená, že je finančně zdravý. Klasické přístupy k měření finanční výkonnosti lze rozdělit dle Šuláka (2005, str. 9) do pěti základních skupin:

- a. absolutní ukazatele,
- b. rozdílové ukazatele,
- c. paralelní soustava poměrových ukazatelů,
- d. pyramidová soustava poměrových ukazatelů,
- e. souhrnné ukazatele pro měření výkonnosti firem.

Ad a) Absolutní ukazatelé jsou ukazatelé, které můžeme vyčíst z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash flow. Jedná se o kvantitativní vyjádření rozměru jevu. Mohou vyjadřovat

stav k určitému datu (stavové položky rozvahy) nebo tok za určité období (tokové položky v výkazu zisku a ztráty a v cash flow).

Ad b) Rozdílové ukazatelé se vypočítají jako rozdíl absolutních ukazatelů. Za nejznámější rozdílový ukazatel lze považovat ukazatel čistého pracovního kapitálu. Čistý pracovní kapitál je ta část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobým kapitálem (vlastním nebo cizím). Dá se vypočítat dvěma způsoby, buď jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků nebo rozdíl mezi dlouhodobými zdroji (vlastní kapitál + cizí dlouhodobý) a stálými aktivy.

Ad c) Poměroví ukazatelé zkoumají poměr mezi dvěma vzájemně souvisejícími položkami. „Hodnota ukazatele pak vyjadřuje velikost ukazatele v čitateli na jednotku ukazatele ve jmenovateli“ viz Růčková (2008, str. 41). Rozlišujeme 5 základních skupin poměrových ukazatelů: ukazatelé rentability (hodnotí výnosnost podnikání), likvidity (určují schopnost podniku platit své závazky), finanční stability (zkoumají poměr vlastního a cizího kapitálu), aktivity (informují o tom, jak podnik využívá svůj majetek) a kapitálového trhu (hodnotí, jak si podnik stojí na trhu akcií).

Ad d) Pyramidový rozklad pomáhá určit příčiny velikosti poměrového ukazatele. Postupuje se tak, že se jeden poměrový ukazatel postupně rozkládá na dílčí činitele mající vliv na zvolený poměrový ukazatel.

Ad e) Souhrnné ukazatelé dokáží pomoci jedné hodnoty stanovit zdraví podniku. Jedná se ve většině případů o vzorec, do kterého se dosadí požadované poměrové ukazatelé a roznásobí se určenou váhou (určenou empirickým výzkumem). Výsledek se přiřadí ke kategorii dané hodnotící škálou.

Ad 2) Moderní ukazatelé analyzují výkonnost podniku z pohledu tvorby hodnoty pro akcionáře. Hlavním úkolem podniku je dělat vše proto, aby se zvýšila hodnota vlastního kapitálu (kapitálu vloženého vlastníky podniku). Tyto ukazatelé jsou založeny na ekonomickém zisku (zisku, který zohledňuje i alternativní náklady podnikání). Mezi moderní ukazatelé patří ekonomická přidaná hodnota (EVA), tržní přidaná hodnota (MVA), rentabilita investic založená na peněžních tocích (CFROI).

Ad 3) Komplexní přístupy se opírají o určení vhodného souboru kritérií hodnocení. Dochází zde ke sjednocování strategie, cílu, rozhodování managementu a zájmů akcionářů.

Nezahrnují pouze finanční ukazatelé, ale opírají se i o kvalitu lidského kapitálu, inovace, schopnost přizpůsobovat se změnám. Vyjmenované prvky ovlivňují budoucí úspěšnost podniku. Komplexní měřítko tedy umí zprostředkovat i pohled do budoucna. Jako příklad komplexních přístupů k měření výkonnosti lze uvést metody BSC a EFQM.

2.3 Metody pro hodnocení výkonnosti podniku

V této podkapitole budou vymezeny metody pro hodnocení výkonnosti podniku. Bude popsána horizontální a vertikální analýza, analýza poměrových a rozdílových ukazatelů, bankrotní a bonitní modely. Vzorce byly v této podkapitole převzaty ze Sedláčka (2009).

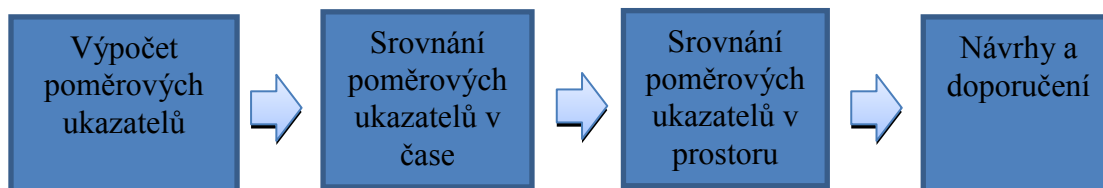
Jedním z nástrojů, kterým se dá zhodnotit finanční výkonnost podniku, je finanční analýza. Růčková (2008) uvádí, že „finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech“. Umožňuje provést hlubší analýzu ekonomické a finanční situace společnosti a zprostředkovává zpětnou vazbu mezi manažerským rozhodnutím a skutečností. Výsledky finanční analýzy ovlivňují budoucí finanční rozhodnutí managementu.

Pomocí finanční analýzy lze zhodnotit minulou a současnou finanční výkonnost a předpokládaný budoucí vývoj společnosti. Cílem je popsat pozitivní a negativní trendy ovlivňující finanční hospodaření společnosti a navrhnout kroky k eliminaci negativních trendů a podpořit pozitivní vývoj společnosti.

Vypočtené hodnoty ukazatelů nemají velkou vypovídací schopnost. Aby bylo možno určit, zdali je výše ukazatele dobrá nebo špatná, musí být srovnány. Ukazatele mohou být porovnány v čase (porovnání vypočtených hodnot s hodnotami minulými), v prostoru (porovnání hodnot s hodnotami konkurence), s plánem (porovnání hodnot s plánovanými hodnotami) nebo na základě odhadu expertů (porovnání s doporučenými hodnotami).

Při provádění finanční analýzy postupujeme podle kroků uvedených v obr. 2. 1.

Obr. 2.1: Postupové kroky realizace finanční analýzy



ZDROJ: Vlastní zpracování

Cílem finanční analýzy je stanovit diagnózu finanční výkonnosti podniku. Finančně zdravý podnik je podnik, který dokáže trvale dosahovat požadované míry zhodnocení vloženého kapitálu, nemá problém se splácením závazků a je finančně samostatný. Opakem finančního zdraví je finanční tíseň, kdy je ohrožena likvidita podniku.

2.3.1 Zdroje informací

Kvalitu finanční analýzy ovlivňuje komplexnost a kvalita vstupních informací. Zdrojem informací mohou být data čerpána z účetních výkazů, vnitropodnikových statistik, plánů a kalkulací, manažerského účetnictví, komentářů manažerů, odborného tisku, prognóz, informací o konkurenci, odvětví a trhu, apod.

Pro zpracování finanční analýzy jsou významné hlavně:

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty.

Strukturu Rozvahy i Výkazu zisku a ztráty upravuje Ministerstvo financí a oba výkazy jsou povinnou součástí účetní závěrky.

Ad a) Rozvaha

Rozvaha zachycuje stav majetku společnosti z pohledu jeho struktury (aktiv) a zdrojů jeho krytí (pasiv) k určitému datu. Jedná se o výkaz stavový, který se sestavuje minimálně jedenkrát ročně.

Aktiva zachycují majetkovou strukturu podniku, kterou podnik využívá při své činnosti. Majetkem společnosti se rozumí dle obchodního zákoníku (§ 5) „majetek, který patří podnikateli a slouží k podnikání“. Aktiva podniku se člení na:

- dlouhodobé (stálé) - v podniku jsou déle než 1 rok, postupně se opotřebovávají, hodnota stálých aktiv je postupně přenášena do nákladů formou odpisů,
- oběžné - na peněžní prostředky se přemění do jednoho roku, spotřebovávají se jednorázově,
- ostatní aktiva – náklady příštích období a příjmy příštích období.

Pasiva zobrazují zdroje krytí majetku podniku, neboli kapitál, ze kterého byl majetek financován. Pasiva společnosti jsou označovány také pojmem finanční struktura. Jsou rozlišovány:

- vlastní zdroje krytí – vložené do podnikání podnikatelem (základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku, hospodářský výsledek),
- cizí zdroje – rezervy a prostředky vložené věřiteli (krátkodobé a dlouhodobé závazky),
- ostatní pasiva – výnosy příštích období a výdaje příštích období.

Ad b) Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je výkaz tokový, zobrazuje přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Náklady jsou peněžně vyjádřeny zdroje spotřebované na zabezpečení výnosů. Výnosy jsou peněžně vyjádřené realizované výkony podniku bez ohledu na to, zda došlo k jejich inkasu. Výsledek hospodaření je součástí vlastních zdrojů krytí v rozvaze.

Za nejvýznamnější položky výkazu zisku a ztráty se považuje:

- výsledek hospodaření z provozní činnosti – souvisí s předmětem podnikání,
- výsledek hospodaření z finanční činnosti – souvisí s finanční činností podniku,
- výsledek hospodaření za běžnou činnost – součet výsledků hospodaření za provozní a finanční činnost,
- výsledek hospodaření mimořádný – výsledek mimořádných událostí,
- výsledek hospodaření za účetní období – čistý zisk,
- výsledek hospodaření před zdaněním.

Náklady a výnosy neznamenají skutečný příjem nebo výdej peněz. Při zpracování výkazu se uplatňuje princip časové a věcné shody nákladů a výnosů, tzn. že položky nákladů a výnosů musí být započteny v období, kdy byly realizovány. K rozlišování nákladů a výnosů slouží účty časového rozlišení: náklady příštích období, výnosy příštích období, výdaje příštích období a příjmy příštích období.

2.3.2 Uživatelé finanční analýzy

O finanční situaci podniku se zajímají subjekty uvnitř i vně společnosti. Výkonnost podniku a stav hospodaření sledují proto, že jím informace z finanční analýzy usnadňují rozhodování v důležitých otázkách. Mezi interní uživatele finanční analýzy se řadí manažeři a zaměstnanci, mezi externí investoři, banky a věřitelé, obchodní partneři, stát, konkurenti.

Manažeři využívají data z finanční analýzy pro správné rozhodování při strategickém i operativním řízení podniku. Informace z finanční analýzy usnadňují manažerům rozhodování o volbě zdrojů financování majetku společnosti, dělbě disponibilního zisku apod.

Zaměstnanci sledují výkonnost podniku a mají zájem na jeho prosperitě. Dobrá finanční situace podniku je předpokladem pro zachování stávajících pracovních míst, mzdových a sociálních podmínek.

Investoři vložili do podnikání svůj kapitál a očekávají jeho zhodnocení. Do této skupiny se řadí akcionáři, společníci a potenciální investoři. Stávajícím akcionářům slouží informace z finanční analýzy ke kontrole managementu podniku. Potenciálním akcionářům data z finanční analýzy slouží jako podklad pro rozhodování o investování kapitálu.

Banky a věřitelé hodnotí informace o finančním zdraví podniku, neboť výsledky slouží jako podklad pro rozhodnutí, zda podniku poskytnout úvěr, za jakých podmínek a v jaké výši. Banka hodnotí bonitu klienta, posuzuje schopnost splatit úvěr i s úroky.

Za **obchodní partnery** podniku se považují dodavatelé a odběratelé. Dodavatelé hodnotí schopnost podniku zaplatit závazky, dlouhodobí dodavatelé se zajímají i o dlouhodobou stabilitu podniku, která jim zajistí odbyt. Odběratelé před uzavřením dlouhodobého kontraktu hodnotí stabilitu podniku, aby měli jistotu, že podnik dostojí svým závazkům a problémy nebo bankrot dodavatele neohrozí jejich výkonnost.

Konkurenti srovnávají hospodaření své společnosti s výsledky ostatních podniků v celém odvětví a na základě tohoto srovnání si vytvářejí obraz, jak si stojí v porovnání s konkurencí. To jim usnadňuje formulování budoucí strategie.

Stát se zajímá o výsledky hospodaření společností např. „pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování

finanční výpomoci (přímá dotace, vládou zaručené úvěry atd.) podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou“ viz Grünwald, Holečková, (2007, str. 31).

2.3.3 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální a vertikální analýza účetních výkazů společnosti napomáhá ukázat problémové oblasti hospodaření, na které by měla být zaměřena další analýza. Jsou založeny na rozboru minulého vývoje společnosti. Základem jsou výkazy za více na sebe navazujících účetních období, jejich následný rozbor pomáhá odhalit trendy ve vývoji.

Horizontální analýza se také označuje jako analýza vývojových trendů. Zkoumá změny absolutních ukazatelů v čase, kvantifikuje meziroční změny jednotlivých položek účetních výkazů. Analýza se nazývá horizontální, protože porovnání položek v čase se provádí po řádcích (v časové posloupnosti), tedy horizontálně. Meziroční změny mohou být vyjádřeny absolutně (o kolik se změnila) nebo v procentech (o kolik procent se změnila).

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_t - \text{Ukazatel}_{t-1} \quad (2.1)$$

$$\% \text{ změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{ukazatel}_{t-1}} \quad (2.2)$$

Kde ukazatel t vyjadřuje hodnotu ukazatele v sledovaném období a ukazatel $t-1$ hodnotu v minulém období. Vzorce jsou převzaty ze Sedláčka (2009).

Vertikální analýza se také označuje jako strukturální analýza nebo procentní rozbor. Tato analýza sleduje strukturu výkazu, vyjadřuje podíl jednotlivých položek účetních výkazů na základní položce. Vertikální analýza umožňuje vyjádřit každou položku účetního výkazu jako procentní podíl základní položky.

Vertikální analýza je používána hlavně k analýze rozvahy. Jednotlivé položky rozvahy jsou vztaženy k celkové bilanční sumě. Zkoumá se vyváženost majetkové a kapitálové struktury podniku, která by měla respektovat zlaté bilanční pravidlo, tzn. že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobým kapitálem (vlastním a dlouhodobým cizím), oběžná aktiva cizím krátkodobým kapitálem.

2.3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatelé vyjadřují vzájemný vztah mezi absolutními ukazateli pomoci jejich podílu. Vzorce použité v této kapitole jsou převzaty ze Sedláčka (2009). Při analýze poměrových ukazatelů zkoumáme:

- a. rentabilitu podniku,
- b. schopnost platit závazky (likviditu),
- c. schopnost využívat svůj majetek (aktivitu) ,
- d. finanční stabilitu (zadluženost).

Ad a) Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability se řadí mezi nejdůležitější ukazatelé výkonnosti. Určují schopnost podniku zhodnotit vložený kapitál. Ukazatelé rentability se také označují jako ukazatele výnosnosti. Těmito ukazateli se posuzuje efektivnost podnikání.

S výši rentability podniku úzce souvisí ukazatelé likvidity a finanční stability. Pokud chce podnik dosáhnout vyšší rentability, většinou dojde zároveň ke snížení likvidity i finanční stability. Hodnoty ukazatelů rentability by měly v čase růst.

Ukazatelé rentability poměřují zisk s jinými veličinami. Pro výpočet jsou důležité 3 kategorie zisku. První kategorií je EBIT (zisk před odečtením úroků a daní), jehož výše odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. Druhou kategorií je EAT, čistý zisk nebo také zisk po zdanění. Třetí kategorií je EBT, neboli zisk před zdaněním.

V praxi bývají nejčastěji využívány následující ukazatelé rentability:

- rentabilita celkového kapitálu,
- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita tržeb,
- rentabilita nákladů.

Rentabilita celkového kapitálu

Ukazatel rentability aktiv je považován za klíčové měřítko rentability. Vyjadřuje, kolik procent zisku vyprodukoval celý majetek podniku (aktiva) za zkoumané období, bez ohledu na to, jakými zdroji byl majetek financován. Hodnotí celkovou efektivnost podniku, její produkční sílu. Se ziskem před úroky a zdaněním se počítá, protože rentabilita celkového kapitálu jako ukazatel hrubé produkční síly aktiv bude porovnávána u podniků, které mají rozdílný podíl cizího kapitálu. **Hodnota ukazatele rentability aktiv by měla v čase růst. Při mezipodnikovém srovnávání by měl podnik dosahovat lepších výsledků než konkurence.**

$$ROA = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.3)$$

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu hodnotí, jak výnosný je vlastní kapitál společnosti. Jeho výši sledují hlavně akcionáři a společníci. Výnosnost kapitálu by měla odpovídat rizikovosti investice a měla by být vyšší než je úroková míra bezrizikových cenných papírů. **V čase by měla hodnota ukazatele růst. Při mezipodnikovém srovnávání by měl podnik zhodnocovat vložené prostředky lépe než konkurence.**

$$ROE = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}} \quad (2.4)$$

Rentabilita tržeb

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje, kolik procent čistého zisku vynesou tržby. **Dobré je, když hodnota ukazatele v čase roste.** Pro podnik je důležité porovnávat hodnotu tohoto ukazatele s ostatními podniky v daném odvětví, **lepší je podnik s větší rentabilitou tržeb.**

$$ROS = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}} \quad (2.5)$$

Pokud je rentabilita tržeb nižší než odvětvový průměr, pak podnik prodává za nízké ceny při příliš vysokých nákladech.

Rentabilita nákladů

Ukazatel rentability nákladů ukazuje, kolik korun čistého zisku vyprodukuje jedna koruna nákladů. Pro podnik je výhodnější, když **hodnota ukazatele v čase klesá. Lepší je ten podnik, který dosáhne nižší hodnoty rentability nákladů**, neboť vyprodukuje korunu zisku s nižšími náklady.

$$ROC = 1 - \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}} \quad (2.6)$$

Ad b) Analýza likvidity

Při zkoumání likvidity podniku analyzujeme jeho platební schopnost neboli solventnost. Je-li podnik solventní (platebně schopný), nemá problém s řádným splácením svých krátkodobých závazků.

Likvidita úzce souvisí se strukturou oběžných aktiv podniku z hlediska jejich schopnosti rychle se přeměnit na finanční prostředky, tedy s jejich likvidností. Před výpočtem ukazatelů likvidity je důležité vyjmout z oběžného majetku hodnotu takového majetku, který už nelze přeměnit na peníze.

Analýza likvidity se zaměřuje na tyto ukazatele:

- likvidita 1. stupně - celková likvidita,
- likvidita 2. stupně - pohotová likvidita,
- likvidita 3. stupně - okamžitá likvidita.

Celková (běžná) likvidita

Ukazatel celkové likvidity vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva podniku pokryjí krátkodobé závazky. Ukazuje, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby zpeněžil všechna oběžná aktiva.

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.7)$$

Optimální hodnota celkové likvidity se pohybuje v intervalu 1,5 – 2,5 viz Růčková (2008, str. 50). Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je pravděpodobnost udržení platební schopnosti.

Vypovídací schopnost ukazatele snižuje skutečnost, že ne všechny majetek zařazený do oběžných aktiv je schopen dostatečně rychle se přeměnit na peníze. Například některé zásoby jsou neprodejné nebo prodejné za sníženou cenu.

Pohotová likvidita

Ukazatel pohotové likvidity se snaží problém s likvidností některých oběžných aktiv eliminovat tak, že ve jmenovateli počítá pouze s krátkodobým finančním majetkem (hotovost a peníze na bankovních účtech) a vymahatelnými pohledávkami.

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}soby}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (2.8)$$

Optimální hodnota ukazatele je 1,0 – 1,5 viz Růčková (2008, str. 50). Pokud podnik vykazuje hodnotu pohotové likvidity rovné 1, znamená to, že nemusí prodávat své zásoby, aby uhradil všechny své krátkodobé závazky. Při analýze likvidity je vhodné sledovat i poměr mezi ukazateli běžné a pohotové likvidity. Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity dle Sedláčka (2009, str. 67) „ukazuje nadměrnou váhu zásob v rozvaze společnosti“.

Okamžitá likvidita

Ukazatel okamžité likvidity udává momentální platební schopnost podniku, aniž by musel prodávat zásoby nebo čekat na splacení pohledávek, které mohou mít dlouhou dobu splatnosti. V čitateli zlomku zbyl jen krátkodobý finanční majetek, který se skládá z peněz na bankovním účtu, peněz v pokladně, cenin a krátkodobých cenných papírů. **Za kritické je považováno, když je hodnota ukazatele nižší než 0,2** viz Růčková (2008, str. 49).

$$\text{Okamžit\acute{a} likvidita} = \frac{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{y} finan\acute{c}n\acute{i} majetek}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (2.9)$$

Ad c) Ukazatele aktivity

Ukazatelé aktivity hodnotí schopnost podniku využívat svůj majetek, měří vázanost kapitálu v aktivech a pasivech společností. Aktivita majetku podniku se dá vyjádřit:

- **rychlosti obratu**, neboli počtem obrátek – kolikrát za sledované období majetek projde všemi stádii výroby a přemění se zpátky na peníze. **Hodnota ukazatele by měla být co možná nejvyšší**, s růstem ukazatele roste rychlost návratu investovaných prostředků do oběžných aktiv.

$$\text{Obrátka} = \frac{\text{tržby}}{\text{zkoumaná položka}} \quad (2.10)$$

- **dobou obratu** – za jak dlouho se vložený majetek opět přemění na peníze. **Hodnota tohoto ukazatele by měla být na rozdíl od obrátky co nejnižší**, podnik by se měl snažit, aby se mu peníze investované do majetku vrátily za co nejméně dnů.

$$\text{Doba obratu} = \frac{\text{zkoumaná položka}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (2.11)$$

Při zkoumání aktivity podniku se sledují následující ukazatelé:

- Obrátka a doba obratu celkových aktiv

$$\text{Obrátka aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.12)$$

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (2.13)$$

- obrátka a doba obratu stálých aktiv

$$\text{Obrátka stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.14)$$

$$\text{Doba obratu stálých aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (2.15)$$

- obrátka a doba obratu zásob

$$\text{Obrátka zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.16)$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (2.17)$$

- obrátka a doba obratu pohledávek

$$\text{Obrátka pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (2.18)$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (2.19)$$

- obrátka závazků a doba obratu závazků

$$\text{Obrátka závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}} \quad (2.20)$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (2.21)$$

Ukazatel solventnosti

Ukazatel solventnosti srovnává platební disciplínu sledovaného podniku s platební disciplínou odběratelů. Pokud se zjistí, že doba obratu pohledávek je větší než doba obratu závazků, jedná se o platební deficit. Podnik by se měl snažit deficit odstranit, protože pokud není kompenzován ziskovou marží, poklesne cash flow.

$$\text{Doba obratu pohledávek} < \text{doba obratu závazků} \quad (2.22)$$

Ad d) Analýza finanční stability

Cílem analýzy finanční stability je hodnotit finanční strukturu podniku, tedy poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Pokud se zvyšuje podíl cizího kapitálu, zpravidla roste rentabilita, pokud se zvyšuje podíl vlastního kapitálu, roste finanční stabilita. Používání vlastního nebo cizího kapitálu k financování aktiv podniku závisí na tom, jaká je s nimi spojena výše nákladu a výše rizika.

Je prokázáno, že do určité výše je cizí kapitál levnější než vlastní. Je to způsobeno tím, že cenou cizího kapitálu je úrok, který je nižší než investorem očekávaný výnos z investovaného kapitálu. K používání cizího kapitálu motivuje podniky i fakt, že úroky jsou daňově uznatelný náklad, a díky takto vzniklému úrokovému daňovému štítu se cena cizího kapitálu snižuje. S cizím kapitálem je však spojeno vyšší riziko, než s kapitálem vlastním.

Jak zdůrazňuje Růčková (2008, str. 57), „finanční struktura má zásadní význam pro kvalitní rozvoj podniku a rovněž podmiňuje jeho finanční rozvoj“. Podnik se snaží zvolit tzv. optimální finanční strukturu. „Obecně platí, že podnik má optimální, ekonomicky efektivní finanční strukturu, jestliže náklady na její tvorbu jsou minimální“ viz Grünwald, Holečková (2004, str. 91).

Pro hodnocení finanční stability podniku se používají následující ukazatelé:

- podíl vlastního kapitálu na aktivech,
- ukazatel celkové zadluženosti,
- ukazatel zadluženosti vlastních zdrojů,
- ukazatel úrokového krytí,
- ukazatel úrokového zatížení.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Pomocí tohoto ukazatele je analyzována dlouhodobá finanční stabilita. Vyjadřuje do jaké míry je podnik schopen krýt majetek vlastními zdroji, jak vysokou má finanční samostatnost. **Čím vyšší je jeho hodnota, tím vykazuje podnik lepší dlouhodobou finanční stabilitu a finanční samostatnost.**

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \times 100 \quad (2.23)$$

Ukazatel celkové zadluženosti

Ukazatel nazýváme také ukazatel věřitelského rizika. Informuje o výši zadluženosti. Pokud hodnota ukazatele roste, roste i zadluženost podniku a tím i riziko věřitelů. Sedláček (2009, str. 53) uvádí, že „čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnost polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace, proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti“. **Optimální je, když se hodnota pohybuje v rozmezí 30% a 50%. Přesáhne-li hodnota celkové zadluženosti 70%, jedná se o rizikový stav.**

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100 \quad (2.24)$$

Ukazatel zadluženosti vlastních zdrojů

Hodnota ukazatele zadluženosti vlastních zdrojů by neměla přesáhnout 100%. Hodnota nad 100% zvyšuje riziko a může si ji dovolit pouze společnost s stabilním a bezpečným příjmem. Za rizikové je považováno, pokud hodnota ukazatele přesáhne 200%.

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastních zdrojů} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 \quad (2.25)$$

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel vyjadřuje, kolikrát zisk před úroky a zdaněním pokryje úrokové platby. Popisuje schopnost podniku splácet své závazky. **Je vyžadována co možná nejvyšší hodnota ukazatele, optimálně okolo 8, kriticky riziková se považuje hodnota 1,** což znamená, že zisk je použitý pouze na pokrytí úroků.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{úroky}} \quad (2.26)$$

2.3.5 Rozdílové ukazatelé

Rozdílové ukazatelé vyjadřují rozdíl mezi absolutními ukazateli. Za nejznámější rozdílový ukazatel lze považovat ukazatel čistého pracovního kapitálu. Pro lepší srovnatelnost čistého pracovního kapitálu s konkurencí je vhodné vyjádřit podíl čistého pracovního kapitálu na majetku podniku.

Čistý pracovní kapitál

Jedná se o peněžní vyjádření té části oběžného majetku, která je kryta dlouhodobým kapitálem, ať vlastním nebo cizím (se splatností delší než 1 rok). Jinak řečeno je to část dlouhodobého kapitálu vázaná v oběžném majetku. Čistý znamená, že není spojen s povinnostmi brzkého splacení, pracovní vyjadřuje disponibilitu a pružnost využití. Harna (2007, str. 36) uvádí, že „čím je vyšší hodnota čistého pracovního kapitálu, tím je vyšší relativně volný kapitál k financování oběžné činnosti“.

Tento přebytek dlouhodobých zdrojů nad stálými aktivy vzniká jako důsledek opatrnosti a slouží k financování běžné činnosti podniku. V Sedláčkovi (2009, str. 36) je uvedeno, že „čistý pracovní kapitál představuje finanční polštář, který firmě umožní pokračovat ve svých aktivitách i v případě, že by ji potkala nějaká nepříznivá událost, jež by vyžadovala vysoký výdej peněžních prostředků“. Manažeři by se měli snažit tento fond co nejlépe využívat.

Hodnota čistého pracovního kapitálu může být zkreslena vysokými, neprodejnými nebo nevyužitelnými zásobami nebo nevymahatelnými pohledávkami. Vzorce jsou převzaty ze Sedláčka (2009).

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.27)$$

V podniku je také sledován podíl čistého pracovního kapitálu na majetku společnosti, který ukazuje, jaká část aktiv společnosti je kryta čistým pracovním kapitálem.

$$\text{Podíl ČPK na majetku} = \frac{\text{CPK}}{\text{aktiva}} \times 100 \quad (2.28)$$

2.3.6 Ukazatelé produktivity práce a nákladovosti tržeb

Produktivita práce je jedním z hlavních ukazatelů výkonnosti podniku. Produktivita práce se dá měřit jako tržby připadající na jednoho pracovníka, nebo jako zisk připadající na jednoho pracovníka. Tržby na pracovníka vyjadřují průměrný podíl tržeb, které vyprodukovat každý pracovník. **Ukazatelé by měly v čase růst.**

$$\text{Tržby na pracovníka} = \frac{\text{tržby}}{\text{počet pracovníků}} \quad (2.29)$$

$$\text{Zisk na pracovníka} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet pracovníků}} \quad (2.30)$$

Nákladovost výnosů

Ukazuje zatížení výnosů náklady, neboli vyjadřuje, kolik nákladů vyprodukuje 1 Kč tržeb. Hodnota ukazatele by měla v čase klesat.

$$\text{Nákladovost tržeb} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}} \quad (2.31)$$

2.3.7 Bonitní a bankrotní modely

Bonitní a bankrotní modely jsou souhrnné indexy hodnocení, které dokáží jedinou charakteristikou posoudit celkovou finanční situaci a výkonnost podniku. Mají však nižší vypovídací schopnost, jsou vhodné pro orientační, rychlé hodnocení a srovnávání.

Bankrotní modely hodnotí, jak moc je podnik ohrožen bankrotem. V Růčkové (2010, str. 72) je uvedeno, že modely vychází ze skutečnosti, že „každá firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí, vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické“, nejčastěji problémy s běžnou likviditou, výši čistého pracovního kapitálu, rentabilitou vloženého kapitálu.

Bonitní modely diagnostikují finanční zdraví podniku, stanovují bonitu sledované společnosti a srovnávají podniky při mezipodnikovém srovnávání.

Mezi nejvýznamnější bonitní a bankrotní modely patří:

- a. Model IN99
- b. Model IN01
- c. Tafflerův model
- d. Altmanův model

Ad a) Model IN 99

IN modely byly sestaveny Inkou a Ivanem Neumaierovými pro podmínky ČR. Vznikly na základě „matematicko-statistických modelů ratingu a praktických zkušeností při analýze finančního zdraví podniků“ viz Knápková, Pavelková (2010, str. 133).

V modelech IN jsou zahrnuty ukazatelé rentability, stability, likvidity i aktivity, jednotlivým ukazatelům jsou přiřazeny váhy.

Model IN99 hodnotí výkonnost podniku z hlediska vlastníka, jedná se o model bonitní. Model hodnotí schopnost podniku zhodnocovat do něj vložené finanční prostředky.

$$IN99 = -0,017A + 4,573B + 0,481C + 0,015D \quad (2.32)$$

Kde: A=aktiva/cizí zdroje

B=EBIT/aktiva

C=Výnosy/aktiva

D=oběžná aktiva/(krátkodobé závazky+krátkodobé bankovní úvěry)

Tab. 2.1: Hraniční hodnoty modelu IN99

Pokud $IN99 \geq 2,07$	Podnik s dobrým finančním zdravím a kladným ekonomickým ziskem
$0,684 < IN99 < 2,07$	Podnik s potenciálními problémy
$IN99 \leq 0,684$	Podnik se zápornou hodnotou ekonomického zisku

ZDROJ: Růčková (2008, str. 75)

Ad b) Model IN01

Spojením modelu IN95 (bankrotního modelu) a IN99 (bonitního modelu) vznikl v roce 2001 model IN01. Byl vytvořen na základě provedené diskriminační analýzy skoro 2000 podniků z průmyslu, které byly v různých finančních situacích. Výsledná hodnota IN01 se spočítá podle následujícího vzorce:

$$IN01 = 0,13A + 0,04B + 3,92C + 0,21D + 0,09E \quad (2.33)$$

Kde: A=aktiva/cizí zdroje

B=EBIT/nákladové úroky

C=EBIT/aktiva

D=Výnosy/aktiva

E=oběžná aktiva/(krátkodobé závazky+krátkodobé bankovní úvěry)

Tab. 2.2: Hraniční hodnoty modelu IN01

Pokud $IN01 > 1,77$	Podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku (tvoří hodnotu)
$0,75 < IN01 \leq 1,77$	„šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující
$IN01 \leq 0,75$	Existence podniku je ohrožena (spěje k bankrotu)

ZDROJ: Sedláček (2009, str. 112)

Ad c) Tafflerův model

Tafflerův model hodnotí riziko bankrotu společnosti, jedná se tedy o bankrotní model. Model je postaven na čtyřech ukazatelích, které mají rozdílnou váhu. Model vznikl ve dvou variantách, základní a modifikované. Základní model má následující podobu:

$$ZT = 0,53A + 0,13B + 0,18C + 0,16D \quad (2.34)$$

Kde: A=zisk před zdaněním/krátkodobé dluhy (krátkodobé závazky + běžné bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci)

B=oběžná aktiva/cizí zdroje

C=krátkodobé dluhy/celková aktiva

D=(finanční majetek + krátkodobé dluhy)/provozní náklady

Tab. 2.3: Hraniční hodnoty Tafflerova modelu

Pokud $ZT > 0$	Malá pravděpodobnost bankrotu
$ZT < 0$	Vysoká pravděpodobnost bankrotu

ZDROJ: Růčková (2008, str. 76)

Ad d) Altmanův model

Altmanův model vychází z diskriminační analýzy, která byla provedena na desítkách zbankrotovaných a nezbankrotovaných společnostech v 60. a 80. letech 20. století. Cílem bylo zjistit, jak „by se bylo možné odlišit velmi jednoduše firmy bankrotující od těch, u nichž je pravděpodobnost bankrotu minimální“ viz Růčková (2010, str. 73).

Na základě diskriminační analýzy byla sestavena dvě diskriminační funkce, jedna pro podniky veřejně obchodovatelnými na burze, druhá pro ostatní podniky. Obě diskriminační funkce se liší v hodnotách vah a hraničních hodnotách pro předvídaní finanční situace.

Altmanův model pro ostatní podniky se vypočítá podle vztahu:

$$Z = 0,717A + 0,847B + 3,107C - 0,42D + 0,998E \quad (2.35)$$

Kde: A=pracovní kapitál/celková aktiva
B=zisk po zdanění/celková aktiva
C=zisk před zdaněním a úroky/celková aktiva
D=základní jmění/celkové dluhy
E=celkové tržby/celková aktiva

Hranice pro předvídaní finanční situace jsou v tomto případě následující

Tab. 2.4: Hraniční hodnoty Altmanova modelu

Pokud $Z > 2,9$	Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1,2 < Z < 2,9$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$Z \leq 1,2$	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy

ZDROJ: Sedláček (1999, str. 111)

2.4 Metody pro srovnávání výkonností podniků

V podkapitole budou vymezeny základní metody pro srovnání výkonnosti více podniků. Poté budou popsány jednokriteriální a vícekritériální metody hodnocení výkonnosti podniků.

2.4.1 Metody mezipodnikového srovnávání

Aby podnik nebyl překvapen vývojem v okolí, je nutné, aby se o dění okolo něj zajímal. Společnost by měla mít přehled o tom, jak se okolí vyvíjí, jaké nové trendy a tendence se projevují jak ve světě, tak na trhu, kde působí.

V posledních letech dochází k nárůstu konkurence. Jedinou šancí pro podnik je konkurenci nepodceňovat, brát tyto podniky jako soupeře a snažit se být lepší než oni. Pro rozhodování v podniku je velmi důležité vědět, jak si podnik stojí v porovnání s ostatními, kteří nabízejí stejný nebo podobný výrobek. Musí vědět, v čem je podnik lepší než konkurence a v čem naopak zaostává. Pokud těmito informacemi společnost disponuje, snaží se své silné stránky a příležitosti maximalizovat a své slabé stránky a ohrožení eliminovat.

Při mezipodnikovém srovnávání je důležité vybrat vhodné podniky pro porovnávání a vhodné kritéria porovnání. Tyto parametry ovlivňují výsledek srovnávání. Postup je následující viz Sedláček (1999, str. 94):

- a. výběr vhodných ukazatelů charakterizující činnost firmy,
- b. výběr firem zařazených do analyzovaného souboru při dodržení podmínek srovnatelnosti,
- c. stanovení vah ukazatelů vyjadřujících důležitost příslušného ukazatele,
- d. určení charakteru všech ukazatelů:
 - je-li žádoucí, aby ukazatel rostl,
 - je-li žádoucí, aby ukazatel klesal,
- e. sestavení výchozí matice ve tvaru tabulky viz Příloha 1.

Jednorozměrné metody

Jednorozměrné metody jsou založeny na porovnávání podniků pouze podle jednoho ukazatele. Na základě srovnání dosažené hodnoty kritéria u všech podniků dochází k okamžitému určení pořadí. Jako kritérium lze použít celková aktiva, zisk podniku před nebo po zdanění, rentabilitu aktiv nebo vlastního kapitálu, ukazatel EVA, počet zaměstnanců apod.

Pro lepší obraz o pořadí podniku je vhodné využít více ukazatelů. Výsledným výstupem je pořadí podniků podle jednotlivých kritérií.

Vícerozměrné metody

Vícerozměrné metody jsou používány v případech, kdy nestačí pouhé pořadí podniku podle sledovaných ukazatelů, ale je zapotřebí získat komplexnější pořadí podniků na základě zhodnocení více kritérií. Je založeno na vicekritériálním rozhodování.

Cílem všech metod je, jak uvádí Sedláček (2009, str. 90), „transformace a syntetizace různých ukazatelů do jednoho, tzv. integrálního ukazatele, který komplexně vyjadřuje úroveň jednotlivých firem ve výběrovém souboru zkoumaných firem“.

Při určování pořadí podniků se využívá celá řada metod. Nejznámější jsou metody jednoduchého součtu pořadí, metoda jednoduchého podílu, metoda bodovací, normované proměnné, metoda vzdálenosti od fiktivního objektu.

Metoda jednoduchého součtu pořadí je založena na určení pořadí podniků podle jednotlivých kritérií. Následuje přidělení bodů, kdy nejlepší hodnota obdrží nejvyšší pořadí (nejvyšší pořadí je určeno počtem sledovaných podniků) a nejhorší pořadí 1.¹

Při určování pořadí je důležité brát ohled na charakter ukazatele. U kritéria, které má být maximalizováno je nejlepší hodnota nejvyšší a nejhorší hodnota nejnižší. U minimalizovaného kritéria je to naopak. Příkladem maximalizovaného kritéria je rentabilita aktiv, příklad minimalizovaného kritéria je doba obratu zásob.

Po obodování všech sledovaných kritérií dojde k součtu bodů pro jednotlivé podniky. Následně se určí konečné pořadí, kdy na prvním místě bude podnik s nejvíce dosaženými body a poslední bude podnik s nejméně body.

Tato metoda je velmi jednoduchá ale nezohledňuje kvantitativní rozdíly mezi jednotlivými ukazateli.

Metoda jednoduchého podílu se snaží odstranit nedostatky metody jednoduchého pořadí. Nejprve se vypočítá střední hodnota každého sledovaného kritéria. Poté se aplikuje rozdílný postup podle charakteru ukazatele. Střední hodnotou se podělí hodnota kritéria jednotlivých sledovaných společností u maximalizovaných ukazatelů. U minimalizovaných hodnot bude zjišťována převrácená hodnota zlomku.

¹ Sestupné pořadí preferují například Kislingerová, Sedláček (2000). Je i možné přiřazovat pořadí vzestupně, tzn. že nejlepší firma obdrží „1“, nehorší „n“, potom nejlepší je společnost, která dosáhne nejnižšího součtu pořadí.

Po vypočtení všech podílů se opět sčítají hodnoty za jednotlivé sledované společnosti a nejlépe je na tom společnost s nejvyšším počtem bodů.

Metoda bodovací spočívá v bodovém ohodnocení dosažených ukazatelů jednotlivých podniků. Společnost, která dosáhla v daném ukazateli nejlepší hodnoty obdrží 100 bodů. Ostatním podnikům se přidělí počet bodů vypočítaný jako podíl hodnoty ukazatele podniku a nejlepšího výsledku a vynásobený 100 v případě maximalizovaného ukazatele, nebo v případě minimalizovaného ukazatele výměnou čitatele a jmenovatele zlomku. Následující vzorce jsou čerpány ze Sedláčka (2000).

$$b_i = \frac{x_{ij}}{x_{i \max}} \quad (2.36)$$

$$b_i = \frac{x_{i \min}}{x_{ij}} \quad (2.37)$$

Kde: x_{ij} = hodnota i-tého ukazatele v j-té firmy

$x_{i \max}$ = nejvyšší hodnota j-tého ukazatel v případě maximalizovaného ukazatele

$x_{i \min}$ = nejnižší hodnota j-tého ukazatel v případě minimalizovaného ukazatele

b_{ij} = bodové ohodnocení i-tého podniku pro j-tý ukazatel

Posledním krokem při aplikaci metody bodovací je součet dosažených počtu bodů a výpočet průměru bodů (podíl součtu dosažených bodů a počtu kritérií). Nejlepší je podnik s nejvyšším počtem bodů, resp. nejvyšším průměrným počtem bodů.

Metoda normované proměnné je založená na převádění ukazatelů na bezrozměrné čísla. Metoda převodu se nazývá normalizace. Postup spočívá v tom, že se nejprve od hodnoty kritéria pro sledovanou společnost odečte průměrná hodnota kritéria pro všechny sledované podniky. Poté se tento rozdíl vydělí směrodatnou odchylkou hodnoceného kritéria.

Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu vychází také z normovaných veličin. Na rozdíl od předchozí metody je součástí souboru podniků i fiktivní společnost, která by v sledovaných kritériích dosáhla nejlepších výsledků viz. Sedláček (2009).

Poté se za jednotlivá kritéria vypočítají aritmetické průměry a směrodatné odchylky a postupuje se stejně jako v metodě normované proměnné.

2.5 Vlastní postup aplikovaný při řešení aplikační části

V první části následující kapitoly bude proveden popis a zhodnocení vývoje vybrané společnosti a popis trhu, kde společnost působí.

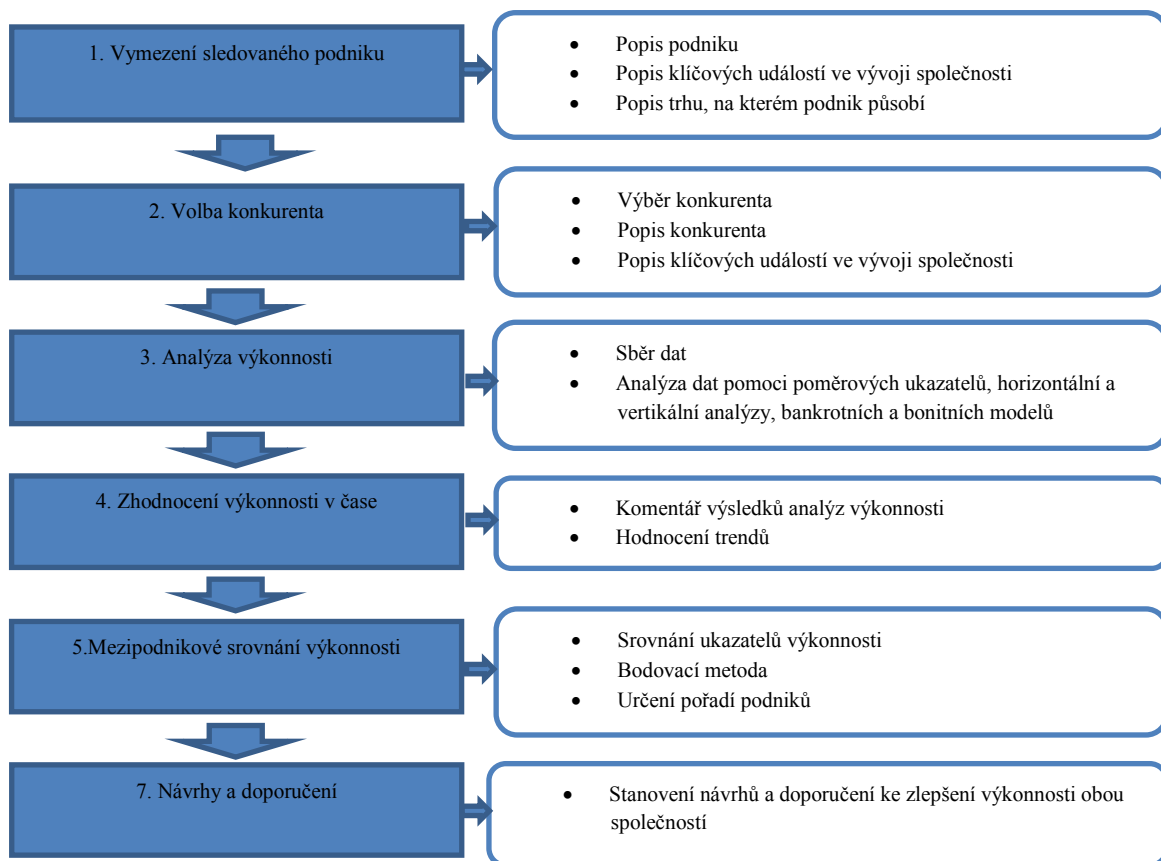
Dalším krokem bude volba konkurenta pro mezipodnikové srovnávání. Musí se jednat o srovnatelné ekonomické subjekty, se srovnatelnými vstupy, technologiemi a výstupy, společnosti, které se potýkají s podobnými geografickými, legislativními, politickými a ekologickými podmínkami.

U vybraných podniků bude srovnávána jejich výkonnost prostřednictvím ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a stability, výše čistého pracovního kapitálu. U podniků bude hodnocena bonita společnosti a ohrožení bankrotem pomocí bankrotních a bonitních modelů.

Jako zdroj informací budou sloužit informace ze společností, výroční zprávy, firemní časopisy a internetové stránky. Po sběru informací dojde k vypočtení stanovených ukazatelů. V dalším kroku bude zhodnocen vývoj ukazatelů podniků v čase.

V kapitole shrnutí, návrhy a doporučení dojde k syntéze výsledků analýz a budou hledány příčiny, které ovlivnily výsledky společností. Zjištěné výsledky budou podrobeny mezipodnikovému srovnávání pomocí metody bodovací. Výsledky budou graficky zobrazeny pomocí grafů. Budou stanoveny návrhy a doporučení, které by měly přispět k zlepšení současného stavu.

Aplikační část diplomové práce bude zpracována podle následujících kroků:



3. Aplikační část

V následující kapitole bude provedena aplikace metod vytýčených v metodologické části na vybrané společnosti. V úvodu bude popsána vybraná společnost ARMATURY Group a. s. a trh, na kterém společnost působí. Dalším krokem bude výběr konkurenta a jeho popis. Poté dojde ke zhodnocení výkonnosti obou podniků. Zdrojem informací pro tuto kapitolu budou informace ze společností, výroční zprávy společností a podnikové časopisy ARMATURÁŘ a KLAPKA.

3.1 Charakteristika společnosti ARMATURY Group a. s.

ARMATURY Group je akciová společnost, která vznikla v roce 2000 sloučením 3 společností (Eko Prima, s. r. o., MSA Servis, s. r. o. a Armatury Servis Kravaře, a. s.). Společnost zajišťuje vývoj, výrobu, prodej a servis průmyslových armatur, dodávky čerpadel a hutního materiálu. Své výrobky a zboží prodává nejen v České republice a Evropě, ale také v asijských, amerických a afrických zemích.

Od svého vzniku společnost investuje do moderních strojů a vývojových a konstrukčních technologií. Společnost průběžně získává vývozní certifikáty, díky nim se jí daří pronikat na zahraniční trhy, např. do Ruska a Ukrajiny.

Výrobní program společnosti tvoří 4 pilíře:

- Kulové kohouty,
- Hutní armatury,
- Uzavírací motýlkové klapky pro turbíny a uzavírací klapky v provedení kov-kov,
- Armatury pro energetiku.

Výrobky společnosti jsou užívány v mnoha průmyslových odvětvích, například energetice, chemii a petrochemii, hutnictví, plynárenství, těžebním průmyslu a vodárenství.

V posledních letech společnost rozšířila svůj sortiment o výrobu armatur pro jaderné elektrárny. Podařilo se jí získat zakázky například pro českou jadernou elektrárnu Dukovany, Indickou Kudan Kulan nebo ruskou Kalibánská. Společnost také stále častěji dodává komplexní technologické celky včetně projektové dokumentace.

Společnost se zabývá zakázkovou výrobou. Konstrukteři a technologové společnosti dokáží vyvinout speciální armatury přesně podle specifikací zákazníka. Aby si společnost zachovala schopnost rychlé reakce na zákaznickovy požadavky a schopnost improvizace, pracují ve společnosti motivovaní zaměstnanci, kteří se nadále vzdělávají a zvyšují si kvalifikaci.

ARMATURY Group a. s. se neustále snaží zlepšovat technické a technologické vlastnosti výrobků, technologií výroby, jakost výrobků, zkracování dodacích termínů.

Společnost má sídlo v Kravařích u Opavy, vedení společnosti sídlí v Dolním Benešově, pobočky má v Ústí nad Labem a Hranicích na Moravě. Má obchodní zastoupení na Slovensku, v Polsku a Rusku.

V současné době disponuje společnost téměř 40% podílem na domácím trhu. Výhodou společnosti je, že nabízí zákazníkům kromě samotné dodávky i záruční a pozáruční servis.

Společnost má certifikovaný Systém managementu kvality ISO 9001:2010 a certifikovaný systém řízení podle normy ISO 140001:2004. Společnost vlastní několik výrobních certifikátů, certifikát systému řízení kvality svařování, certifikáty, které umožňují dodávat na zahraniční trhy (např. certifikát API – výrobky vyhovují požadavkům Amerického petrolejářského institutu, certifikáty umožňující export do Ruska, Běloruska a na Ukrajinu).

ARMATURY Group a. s. je členem Národního strojírenského klastru. Národní strojírenský klaster je zájmové sdružení právnických a fyzických osob působících ve strojírenství nebo podniků navazujících svou činností na strojírenství. Členství v klastru přináší společností mnoho výhod, např. kontakty, podporu, propagaci, poskytování informací, spolupráci s ostatními podniky, poradenství apod.

3.1.1 Klíčová data v historii společnosti

Od vzniku společnosti ARMATURY Group a. s. se společnost vyvíjela a rostla. V průběhu let došlo k významným i méně významným událostem, které zformovaly společnost do současného stavu. Nejvýznamnější události ve vývoji společnosti ukazuje následující tabulka:

Tab. 3.1: Významná data v historii společnosti ARMATURY Group a. s.

Rok	Událost
2000	Vznik podniku ARMATURY Group a. s.
2004	Založení obchodního zastoupení v Rusku
2005	Počátek výroby automatizovaných systémů řízení technologických procesů
2006	Výroba velkých kulových kohoutů a výroba armatur pro jadernou energetiku
2007	Nová výrobní hala v Dolním Benešově, překročena hranice 1 mld. Kč tržeb za rok
2008	Výroba hutních armatur
2009	Výroba vysokotlakých šoupátek pro jadernou energetiku

ZDROJ: Vlastní zpracování

Vývoj podniku ARMATURY Group a. s. a významné události během sledovaného období 2005 - 2009 jsou popsány v příloze č. 2.

3.1.2 Stávající způsob hodnocení výkonnosti společnosti

Jednou z nejdůležitějších činností managementu podniku je hodnocení výkonnosti podniku. Pokud management podniku ví, jaká je jeho výkonnost, má povědomí o svých silných a slabých stránkách a může své silné stránky dál rozvíjet a slabé stránky zlepšovat a přeměňovat na silné.

Společnost ARMATURY Group a. s. hodnotí svou výkonnost pomocí klasického přístupu. Sleduje výši tržeb a zisku, ukazatele rentability, likvidity, aktivity i finanční stability. Hlavním cílem společnosti je maximalizace tržeb a zisku.

Společnost tvoří roční výkonnostní plány, které se snaží naplňovat. Stanovuje základní rozpočet a plánované hodnoty vybraných ukazatelů výkonnosti. V průběhu roku sleduje naplňování ročního plánu a odhaluje odchylky, které by mohly realizaci plánu zkomplikovat. Následně pak navrhuje a realizuje opatření, které by měly zabránit tomu, aby dosažené výsledky byly horší než plánované.

Společnost srovnává některé své výsledky s výsledky konkurence. Nedochází však ke komplexnímu hodnocení tradičních ukazatelů pomocí některé z vícekritériálních metod srovnávání podniků.

3.1.3 Popis trhu

Společnost ARMATURY Group a. s. působí na trhu průmyslových armatur a čerpadel (dle CZ NACE 28.14 – Výroba ostatních potrubních armatur). V České republice má toto odvětví hluboké historické kořeny, které sahají do konce 19. a počátku 20. století.

Velkou koncentrací podnikatelských subjektů zabývajících se daným předmětem výroby lze sledovat na Severní Moravě. Tato výroba navazovala na těžbu uhlí a hutnickou výrobu na Ostravsku.

Společnosti na trhu mohou jako v každém odvětví realizovat v podstatě 2 strategie. První možností je, že se společnost bude soustředit na hromadnou výrobu. V tomto případě společnost těží z velké opakovatelnosti výroby, standardizace procesu a úspor z rozsahu.

Druhou možností je zaměřit se na zakázkovou výrobu. Společnost se snaží uspokojovat specifické přání částí zákazníků, kteří nemají zájem o standardní výrobky. Tato výroba je nákladově náročnější, náročná na technologickou a konstrukční práci. Takto vyrobené výrobky jsou však lépe cenově ohodnoceny.

Obecně se dá říci, že podniky dostávají zakázky, za něž dostanou zapláceno několik milionů korun, podniky tedy vykazují vysoké obraty. Výroba je však obrovsky nákladově náročná. Nejvyšší objem nákladů spotřebuje výkonová spotřeba.

Produkty podniků směřují do mnoha průmyslových odvětví, např. energetika, vodárenství, petrochemie apod. Výrobky pro jednotlivé odvětví mají různá specifika, která je potřeba respektovat. Jako v jiných odvětvích musí být pro podnik prioritou zákazník, jeho přání a potřeby.

Na sledovaném trhu je vysoká konkurence, ať už domácích nebo zahraničních subjektů. Vyhrávají ty podniky, které dokáží uspět v mezinárodní konkurenci, nabídnou zákazníkovi přesně, co požaduje přesně tehdy, kdy to požaduje.

V posledních pěti letech došlo na všech trzích k významným změnám. V roce 2005 a 2006 vrcholí expanze. Podniky ve všech oblastech nemají problém sehnat zakázky a prodávat své výrobky. Dochází k růstu zisků a velkým investicím.

V roce 2007 se začíná mluvit o hypoteční krizi v Americe, která postupně přerůstá v krizi globální. I v České republice se začínají objevovat první známky přehřívání ekonomiky. Ubývá zakázek, společnosti začínají mít problémy sehnat nové zakázky a prodat své výrobky. Musí se zavádět úsporná opatření, dochází k propouštění zaměstnanců.

3.2 Výběr společnosti pro mezipodnikové srovnávání

V současnosti na trhu působí více či méně úspěšně několik desítek společností. Společnosti se od sebe odlišují velikostí, šíří a hloubkou sortimentu, opakovatelností výroby, poskytováním doprovodných služeb jako montáž a servis, vlastnickou strukturou a organizačním uspořádáním apod.

Za svého největšího konkurenta považuje společnost ARMATURY Group a. s. společnost MSA, a. s. Společnosti sídlí ve stejném regionu, tzn. že je ovlivňují stejné politické, ekonomické, sociální, technologické, legislativní, daňové, geografické i ekologické podmínky.

Dalším důvodem je, že se společnosti zabývají podobným typem zakázkové výroby, mají podobný sortiment výrobku a své výrobky prodávají na podobných trzích. Při výrobě používají podobné technologie. Obě společnosti poskytují svým zákazníkům záruční i pozáruční servis.

3.2.1 Charakteristika společnosti MSA, a. s.

Společnost MSA, a. s. se řadí mezi přední české výrobce průmyslových armatur. Historie této společnosti sahá až do roku 1890, kdy byla založena společnost Holusha na zpracování dřeva a kulatiny, na jejichž základech je vybudovaný současný podnik.

V průběhu 120 let historie společnosti bylo financováno mnoho investičních akcí, díky nimž společnost dospěla až do nynější podoby. Společnost kromě armatur vyráběla radiátory, parní čerpadla pro doly, kotle, výrobky pro válečný program apod.

Za celou historii se v podniku vystřídalo i několik vlastníků. V roce 1992 došlo k privatizaci a vzniku společnosti MSA, a.s., poté docházelo k častým změnám akcionářů. V roce 2001 došlo ke stabilizaci vlastnické struktury, zúžení výrobního programu a výraznějšímu proexportnímu zaměření.

Společnost je od roku 2007 součástí jedné z předních průmyslových skupin hutního komplexu Ruska ČTPZ – Čeljabinskij truboprakatnyj i Pěrvouralskij novotrubnyj závod. To společnosti zajišťuje přístup na Ruský trh, který se ve sledovaných letech řadil mezi trhy s největším potenciálem pro průmyslové armatury. Společnost spolupracuje i s dalšími zeměmi, jako Čína, Indie, Jižní Korea. MSA, a. s. vyváží přes 80% své produkce do zahraničí.

Po celou dobu své historie společnost investovala do moderních strojů, technologií, budovala provozovny. Snažila se rozšiřovat výrobu o nové produkty. Management si uvědomuje, že pro úspěch společnosti jsou důležité zkušenosti a motivování zaměstnanců.

Společnost má certifikovaný systém managementu jakosti ISO 9001:2010. Vlastní certifikát API a celou řadu certifikátů, které vycházejí z požadavků zákazníků a odpovídají legislativním požadavkům jednotlivých států. Společnost má také certifikovaný systém jakosti ochrany životního prostředí ISO 14001:2004.

MSA, a. s. nabízí svým zákazníkům kulové kohouty, zpětné klapky, šoupátka, ventily a speciální armatury použitelné v jaderné energetice. Nejvíce žádané jsou kulové kohouty, ty tvoří přes 80% vyrobených výrobků. Výrobky nacházejí uplatnění po celém světě v strojírenství, chemickém průmyslu, přepravě a zpracování ropy a plynu a v jaderné energetice.

Společnost nabízí svým zákazníkům kompletní servis (záruční i po celou dobu životnosti výrobků). Servisem se zabývá speciální útvar – SERVIS ARMATUR MSA, a. s. , který nabízí také možnost generálních oprav armatur i přímo u zákazníka.

Vývoj podniku MSA, a. s. a významné události během sledovaného období jsou popsány v příloze č. 3.

3.2.2 Srovnání základních charakteristik společností ARMATURY Group

a. s. a MSA, a. s.

Společnosti ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s. působí na trhu armatur. Společnosti jsou si podobné, ale nejsou stejné. Společnost MSA, a. s. má delší historické kořeny, působí na trhu od konce 19. století, k privatizaci došlo v roce 1992. ARMATURY Group a. s. vznikla v roce 2000 fúzí 3 podniků.

Srovnání základních parametrů společností je uvedeno v následující tabulce:

Tab. 3.2: Srovnání základních parametrů společností ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s. (stav k 31.12.2009)

	ARMATURY Group a. s.	MSA, a. s.
Právní forma	Akciová společnost	Akciová společnost
Základní kapitál	501200 tis. Kč (12 ks akcií na majitele ve jmenovité hodnotě 100 tis. Kč, 500 ks akcií na majitele ve jmenovité hodnotě 1 mil. Kč)	23019 tis. Kč (1534632 akcií ve jmenovité hodnotě 15 Kč)
Vlastník	Domácí fyzické osoby	BMT Holdings B. V.
Dceřiné společnosti	AG PUMPY s. r. o. (Hranice na Moravě) ARMATURY GROUP, s. r. o. (Žilina, Slovensko) ARMATURY GROUP Poland Sp. z. o.o. (Raciborz, Polsko) ASK Košice (Slovensko) PRŮMYSLOVÝ AREÁL MARTINOV, s. r. o. (Kravaře) MARTINOV Group a. s. (Martinov)	Loznica – GAS A. D. (Srbsko a Černá Hora) MSA SLOVAKIA s. r. o. (Bratislava, Slovensko) MSA ALLPORT (Indie) Oprávněnský závod MSA, s. r. o.; ZPA MORAVIA, s. r. o.; MS NIKLOVNA s. r. o. (Dolní Benešov)
Strategické partnerství	Spolupráce s významným výrobcem hutních armatur, podnikem Paul Wurth Člen Národního strojírenského klastru	Člen významného ruského holdingu ČTPZ
Počet zaměstnanců	404	586
Sortiment	Kulové kohouty Klapky Hutní armatury Šoupátka Ventily Armatury pro energetiku i jadernou Servis a opravy Nadějný sortiment: armatury pro jadernou energetiku, hutní armatury, speciální armatury a komplexní projekty	Kulové kohouty Klapky Hutní armatury Šoupátka Ventily Armatury pro energetiku i jadernou Servis a opravy Nadějný sortiment: armatury pro jadernou energetiku, speciální armatury

Prodej	40% podíl na trhu v ČR 55% produkce se exportuje Prodej výrobků i zboží	Většina tržeb (okolo 90%) za exportované výrobky
Konstrukce, technologie	Nejmodernější software a hardware (3D návrhy, simulace) Vysoký podíl pracovníku v oddělení konstrukce a technologie (vyšší rychlost reakce)	Nejmodernější software a hardware (3D návrhy, simulace) Vysoký podíl pracovníku v oddělení konstrukce a technologie (vyšší rychlost reakce)
Personalistika	Snaha udržet kvalifikované zaměstnance, pořádání kurzů pro zaměstnance, zvyšování kvalifikace z prostředků Evropské unie, sociální výhody (navíc týden dovolené, 2x ročně pracovní oděv a obuv, stravenky, příspěvky na penzijní připojištění,...), akce pro zaměstnance a bývalé zaměstnance (sportovní dny, ukončení roku, dny otevřených dveří pro důchodce), příručka pro nové zaměstnance, která usnadňuje včlenění do kolektivu, zaměření na týmovou práci, týmové layouty	Snaha udržet kvalifikované zaměstnance, pořádání kurzů pro zaměstnance, zvyšování kvalifikace z prostředků Evropské unie, sociální výhody (navíc týden dovolené, 1x ročně pracovní oděv a obuv, stravenky, příspěvky na penzijní připojištění,...), akce pro zaměstnance (sportovní dny, reprezentační plesy, srazy důchodců), zapojení zaměstnanců do chodu společnosti díky snaze zavést KAIZEN
Marketing	Účast na významných veletrzích a výstavách Firemní časopis Armaturář Produktové katalogy Film o společnosti Reference od odběratelů Nová reprezentativní budova Člen Národního strojírenského klastru	Účast na významných veletrzích a výstavách Firemní časopis Klapka Produktové katalogy Reference od odběratelů
Řízení jakosti	ISO 9001 ISO 14001 API SPEC 6D ISO 3834 Produktové certifikáty a certifikáty shody Vývozní certifikáty Certifikát Ruského mořského lodního registru	ISO 9001 ISO 14001 API SPEC 6D Produktové certifikáty a certifikáty shody Vývozní certifikáty Certifikát Ruského mořského lodního registru

ZDROJ: Vlastní zpracování

3.3 Zhodnocení výkonnosti podniku ARMATURY Group a. s.

V období 2005 až 2009 se naskýtá jedinečná možnost porovnat výkonnost podniků jak v expanzi, tak v recesi. Excelentní podnik je takový podnik, který dokáže vytěžit maximum z expanze i z recese.

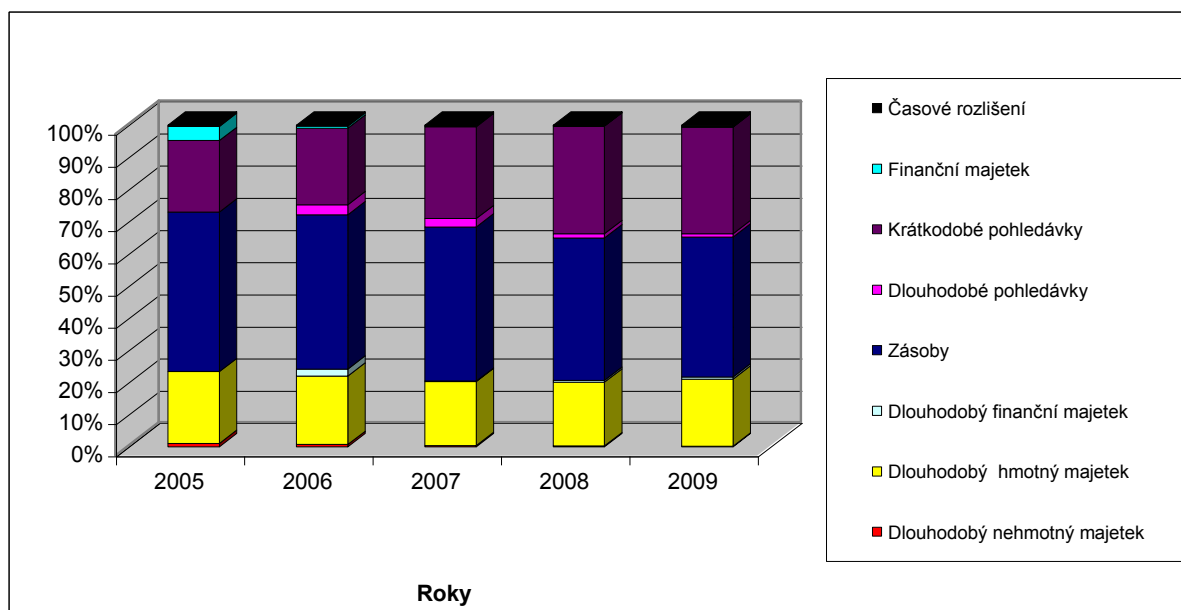
V této části bude zhodnocena výkonnost podniku ARMATURY Group a. s. pomocí horizontální a vertikální analýzy, analýzy poměrových ukazatelů a bankrotních a bonitních modelů. Účetní výkazy společnosti ARMATURY Group a. s. jsou uvedeny v příloze č. 4.

3.3.1 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální a vertikální analýza společnosti je zpracována v příloze č. 6, 7 a 8. Bilanční suma společnosti ARMATURY Group a. s. rostla každý rok v období 2005 a 2008. V roce 2009 přichází zlom, bilanční suma poklesla o 10% na 973,7 mil. Kč. Pokles se dá vysvětlit jako důsledek úsporných opatření. Podíl stálých aktiv na aktivech společnosti se ve sledovaných obdobích pohybuje v rozmezí 20% a 24%, skoro $\frac{3}{4}$ majetku společnosti je tvořen aktivy oběžnými. Tento podíl se ve sledovaných letech výrazně neměnil.

V roce 2006 dochází k nárůstu dlouhodobého majetku společnosti. Je to způsobeno dobrým ekonomickým vývojem v odvětví. Společnostem se daří získat zakázky a zvyšovat tržby a jsou nakloněny k investicím. V roce 2007 dochází k mírnému snížení podílu DM způsobeném hlavně poklesem dlouhodobého finančního majetku společnosti (fúze s podnikem, jehož akcie společnost vlastnila). V roce 2008 dochází k opětovnému růstu dlouhodobého majetku, v roce 2009 vlivem úsporných opatření a poklesu investic dlouhodobý majetek podniku opět poklesl.

Obr. 3.1: Složky aktiv společnosti ARMATURY Group a. s. ve sledovaných letech



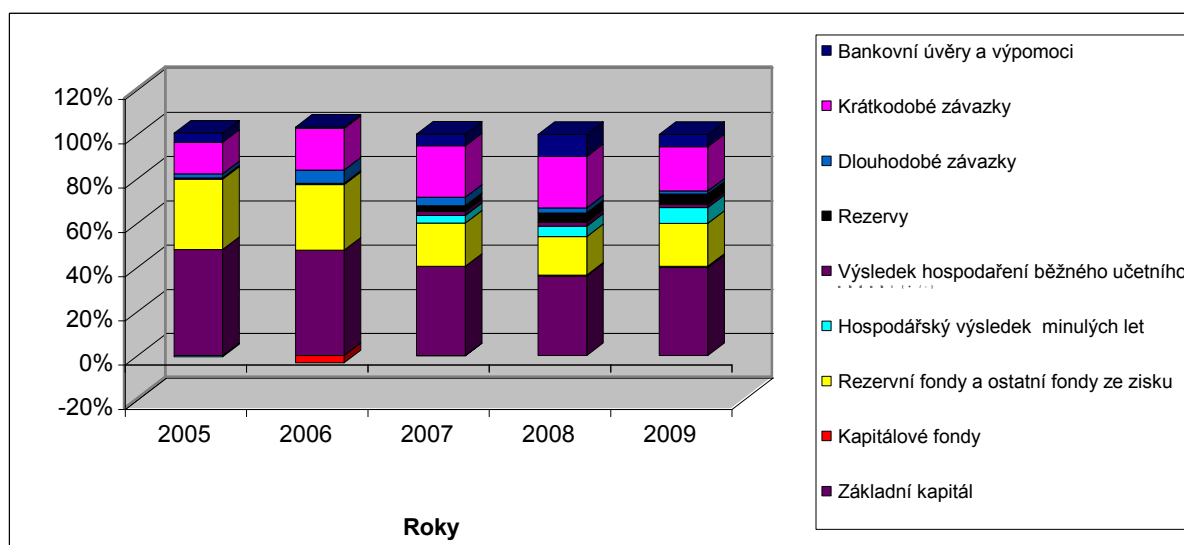
ZDROJ: Vlastní zpracování

Oběžná aktiva rostou v období 2005-2008. V roce 2009 došlo k už zmiňovaným úsporným opatřením, díky kterým se mělo zlepšit hospodaření se zásobami a pohledávkami. Vlivem této skutečnosti poklesly oběžná aktiva o 124 mil. Kč. Největší položkou oběžných aktiv byly zásoby, které tvořily skoro 50% majetku společnosti. Jejich podíl se však pozvolna snižuje. Naopak roste podíl krátkodobých pohledávek. Je to způsobeno tím, že v tomto odvětví je smluvená splatnost pohledávek v řádu několika měsíců a navíc se s přicházející krizí zhoršuje platební morálka klientů.

K poklesu dochází i u podílu krátkodobého finančního majetku na celkových aktivech. V roce 2005 společnost držela na účtech okolo 40 mil. Kč. Při současném úročení vkladu na bankovních účtech si společnost uvědomila, že nemá smysl uchovávat takovou sumu peněz v nezhodnocovaném stavu. Od roku 2006 lze pozorovat změnu, společnost místo držení peněz v hotovosti nebo na účtech preferovala využívání smluvených úvěrových rámců u bankovních institucí, kterých může využít kdykoli při problémech s likviditou.

Kapitálová struktura podniku zaznamenala v průběhu sledovaných období změny. V roce 2005 byl poměr vlastního a cizího kapitálu 80:20, v roce 2008 poklesl na 60:40 a v roce 2009 stoupl na 70:30. Společnost má vysoký podíl vlastního kapitálu na aktivech, důsledkem čehož podnik pravděpodobně nebude mít problémy s finanční stabilitou, ale bude dosahovat nízké rentability. Podíl základního kapitálu na pasivech se pohybuje ve sledovaných obdobích okolo 40%, 20% tvoří rezervní fond a ostatní fondy tvořené ze zisku.

Obr. 3.2: Složení pasiv společnosti ARMATURY Group a. s. ve sledovaných letech



ZDROJ: Vlastní zpracování

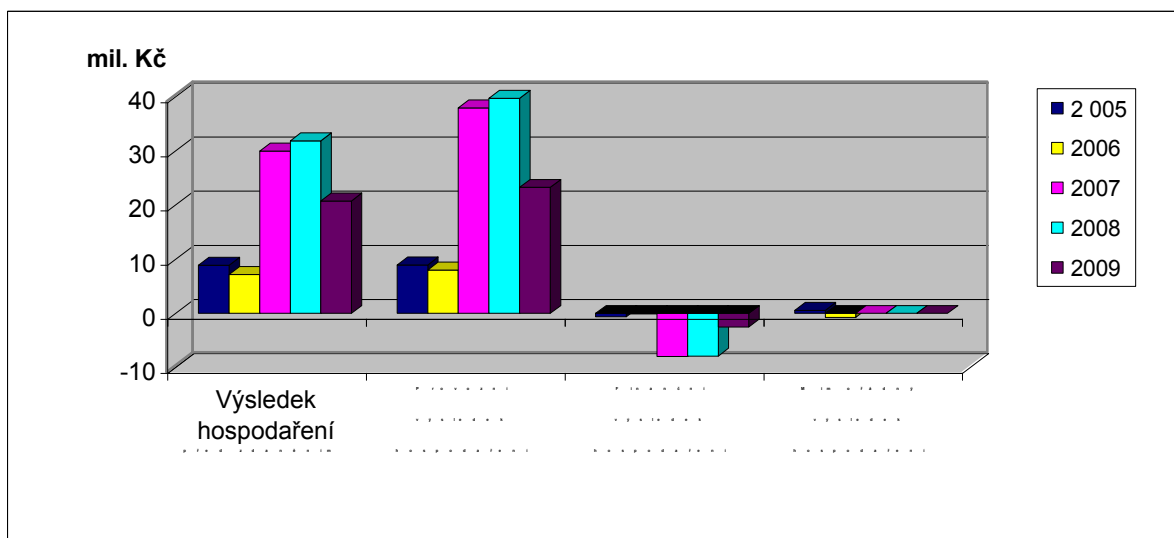
Základní kapitál vzrostl v roce 2005, od té doby se drží na stejné úrovni 501,2 mil. Kč. Za povšimnutí stojí změna výše rezervního fondu, ke které došlo v roce 2007. Část rezervního fondu byla použita na uhrazení ztráty z minulých let.

U položky cizí zdroje dochází k meziročním růstům. Rostou hlavně krátkodobé závazky společnosti, bankovní úvěry a výpomoci, rezervy. Naopak, po růstu v roce 2006, dochází k poklesu dlouhodobých závazků. Krátkodobé závazky mají v posledních třech sledovaných letech víc jak 20% podíl na pasivech společnosti. V roce 2009 dochází ke změně, rezervy nerostou tak vysokým tempem jako v minulých letech a vlivem úsporných opatření klesají i krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci.

Společnost se zabývá výrobou a prodejem svých výrobků a prodejem zboží. Ve výkazu zisku a ztráty je pro ní klíčový provozní výsledek hospodaření. Finanční výsledek hospodaření se pohybuje v záporných hodnotách, důvodem je, že finanční náklady (hlavně úroky a ostatní náklady) jsou vyšší než finanční výnosy. Podíl mimořádného výsledku hospodaření je v prvních dvou sledovaných letech zanedbatelný, v letech 2007-2009 nevykazuje podnik žádné mimořádné výnosy ani náklady.

Vývoj provozního výsledku hospodaření koresponduje s ekonomickým vývojem. Velký růst v roce 2007 je důsledkem růstu v odvětví, podniky nemají problém získat zakázky, z kterých plynou vyšší zisky. V roce 2008 dochází k stagnaci a poklesu počtu výrobních zakázek, společností se ještě daří zakázky získávat a některé zakázky jsou smlouveny už v minulém období. Tempo růstu provozního zisku se zpomalilo na 5%. V roce 2009 je problém získat zakázku, podniky přijímají i méně výnosné projekty. Důsledkem je pak pokles zisku o 47% oproti roku 2009.

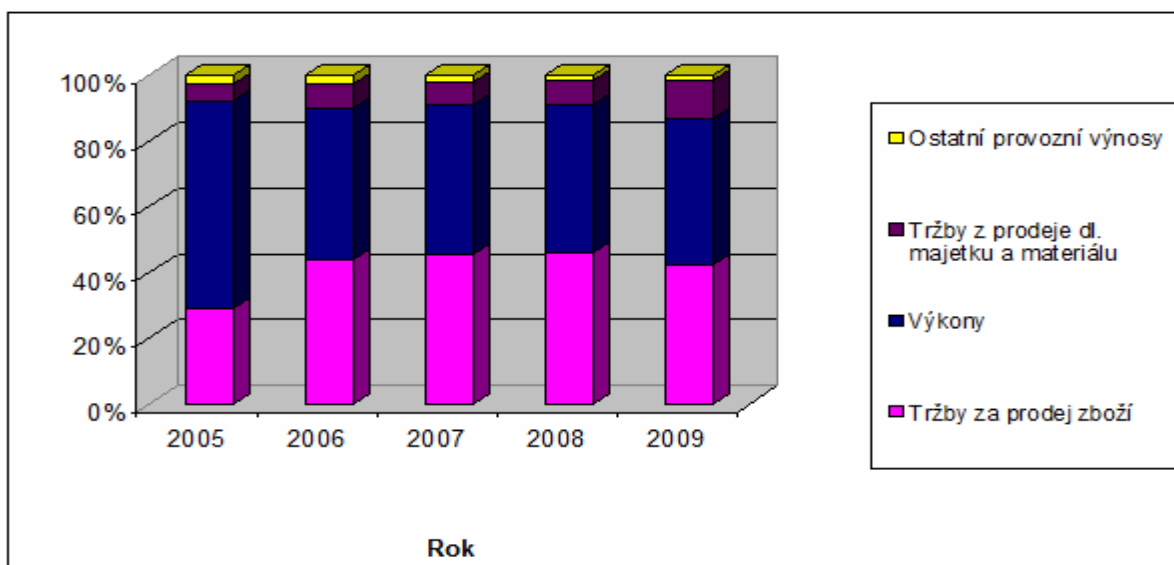
Obr. 3.3: Vývoj výsledků hospodaření společnosti ARMATURY Group a. s. ve sledovaných obdobích



ZDROJ: Vlastní zpracování

Ve sledovaných obdobích se ve výkazu zisku a ztráty projevila jedna významná skutečnost: nárůst tržeb za zboží. Tržby za zboží dosahovaly v roce 2006 asi 30% podíl na provozních výnosech, v dalších letech tento podíl vzrostl až na 45%. Jako klíčový se dá růst podílu tržeb za zboží označit ze dvou důvodů. Prvním důvodem je, že nákup - prodej je více rentabilní než výroba - prodej. Nákup - prodej je méně náročný na vstupy, ať už materiálové, kapitálové nebo lidské. Druhým důvodem je, že díky prodeji zboží je společnost ARMATURY Group a. s. schopna dodávat kompletní projekty, tzn. armatury včetně čerpadel a hutního materiálu, díky tomu získá podnik konkurenční výhodu.

Obr. 3.4: Vývoj složek provozních výnosů na provozních výnosech společnosti ARMATURY Group a. s. ve sledovaných letech



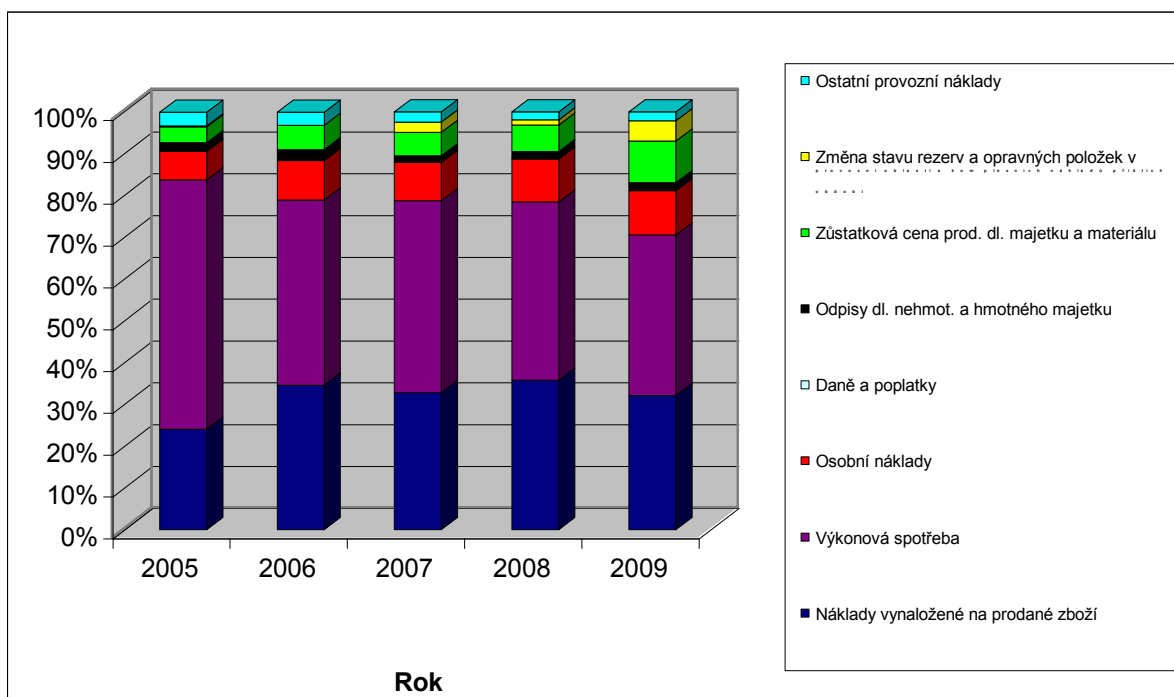
ZDROJ: Vlastní zpracování

Konkurenceschopnost podniku stojí hlavně na vlastních výrobcích, kvalitních, splňujících nejvyšší standardy a požadavky zákazníků. Tržby za výrobky si v období 2006-2009 udržují 45% podíl na provozních výnosech společnosti. V roce 2009 dochází vlivem úbytku zakázek k poklesu tržeb za vlastní výkony i za zboží. Tržby za zboží poklesly o 175 mil. Kč, tržby za vlastní výkony o 152 mil. Kč.

Za zmínku stojí i zvyšující se tržby za odprodej majetku společnosti. Podíl tržeb za prodej majetku se v roce 2009 vyšplhal až na 11% provozních výnosů společnosti. Většina plynula z prodeje nepotřebného materiálu. Tento nárůst byl důsledkem úsporných opatření, snahy zpeněžit nepotřebný materiál.

Nejvýznamnější částí provozních nákladů jsou náklady na výkony a náklady vynaložené na prodej zboží. V prvním roce činil podíl výkonové spotřeby na provozních nákladech 60% a podíl nákladů na prodané zboží 25%. V dalších letech se důsledkem srovnání podílů tržeb z obou činností tento podíl také vyrovnal na 40% až 45%.

Obr. 3.5: Vývoj provozních nákladů na provozních nákladech společnosti



ZDROJ: Vlastní zpracování

Další významnou položkou provozních nákladů jsou osobní náklady, na kterých mají největší podíl mzdové náklady. Do roku 2009 meziročně mzdové náklady rostou. Na konci roku 2008 došlo k propuštění asi 40 zaměstnanců, díky tomu mzdové náklady klesly oproti roku 2008 o 13%.

3.3.2 Analýza rentability

Rentabilita se nejlépe posuzuje porovnáním s konkurencí, neboť každé odvětví vykazuje jinou výnosnost. Při srovnání v čase by měla hodnota ukazatele růst. O vypočtených ukazatelích rentability společnosti ARMATURY Group se dá říci, že společnost dosahuje velmi nízké výnosnosti. V roce 2006 došlo dokonce k poklesu, např. u rentability celkového kapitálu na 0,76%. V roce 2007 lze pozorovat, že společnost využila růstu na trhu a rentabilita významně vstoupila. V letech 2008 a 2009 opět dochází k poklesu, důvodem je projevující se ekonomická krize a pokles zisku.

Tab. 3.3: Ukazatelé rentability společnosti ARMATURY Group a. s. ve sledovaných letech

Ukazatel	Vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Rentabilita celkového kapitálu	(2.3)	0,92%	0,76%	3,06%	2,86%	1,85%
Rentabilita vlastního kapitálu	(2.4)	0,81%	0,65%	2,92%	2,94%	2,14%
Rentabilita tržeb	(2.5)	0,77%	0,57%	1,56%	1,51%	1,28%
Rentabilita nákladů	(2.6)	99,23%	99,43%	98,44%	98,49%	98,72%

ZDROJ: Vlastní zpracování

Příčinou nízké výnosnosti je nízká výše zisku. ARMATURY Group a. s. by se měla snažit snížit výrazněji náklady. Nízkých hodnot dosahuje i rentabilita vlastního kapitálu. Důvodem je kromě již zmiňovaného nízkého zisku i vysoký podíl vlastního kapitálu na kapitálové struktuře podniku.

Podobně nízkých hodnot dosahuje podnik i v oblasti rentability tržeb. Např. z 1000 Kč tržeb podnik obdržel zisk 7,7 Kč v roce 2005; 5,7 Kč v roce 2006; 15,6 Kč v roce 2007; 15,1 Kč v roce 2008 a 12,8 Kč v roce 2009.

3.3.3 Analýza likvidity

ARMATURY Group a. s. vykazuje velmi dobré výsledky v oblasti celkové likvidity, dosahuje hodnot nad 2,5. Důvodem dobré hodnoty ukazatele celkové likvidity je vysoký podíl oběžných aktiv na majetku společnosti (okolo 75%).

Tab. 3.4: Ukazatelé likvidity společnosti ARMATURY Group a. s. ve sledovaných letech

Ukazatel	Vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Celková likvidita	(2.7)	4,17	3,92	2,78	2,53	3,22
Pohotová likvidita	(2.8)	1,46	1,43	1,10	1,11	1,42
Okamžitá likvidita	(2.9)	0,24	0,03	0,01	0,00	0,01

ZDROJ: Vlastní zpracování

Růčková (2008) doporučuje, aby se hodnota ukazatele pohotovové likvidity pohybovala v intervalu 1 – 1,5. Společnost ARMATURY Group a. s. dosahuje ve všech sledovaných letech hodnot uvnitř doporučeného intervalu, tzn. že ve všech letech je součet krátkodobého finančního majetku a pohledávek stejná nebo větší než suma krátkodobých závazků. Podnik by tak neměl mít problémy při jejich splacení.

Okamžitá likvidita společnosti by se dala označit jako problémová. V roce 2005 podnik dosahuje dobré hodnoty ukazatele, od tohoto roku došlo k poklesu pod kritickou mez. Společnost má tuto rizikovou situaci ošetřenou možností čerpat okamžitě úvěr u banky. Navíc situace se může změnit během několika okamžiků splacením pohledávek.

3.3.4 Analýza aktivity

Pro aktivitu podniku neexistují doporučené hodnoty. V každém oboru je aktivita majetku jiná, lepší vypovídací schopnost mají, pokud se hodnoty ukazatelů srovnávají s konkurencí. V čase by měly hodnoty obrátek růst.

Tab. 3.5: Ukazatelé aktivity společnosti ARMATURY Group a. s. ve sledovaných letech

Ukazatel	Vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Obrátka aktiv	(2.12)	0,84	0,86	1,22	1,18	1,14
Obrátka dlouhodobého majetku	(2.14)	3,61	3,56	5,98	5,70	5,27
Obrátka zásob	(2.16)	1,70	1,79	2,54	2,66	2,63
Obrátka závazků	(2.18)	4,20	3,39	3,77	3,31	4,23
Obrátka pohledávek	(2.20)	3,80	3,19	3,91	3,39	3,35
Ukazatel solventnosti	(2.22)	-8,90	-6,72	3,48	2,44	-22,57

ZDROJ: Vlastní zpracování

Společnost ARMATURY Group a. s. dosahuje vysoké obrátky dlouhodobého majetku, ale nízké obrátky zásob. Nízká hodnota obrátky zásob je způsobena dvěma faktory. Prvním důvodem je skutečnost, že společnost si zakládá konkurenční výhodu i na tom, že dokáže rychle reagovat na přání zákazníka. Udrží proto vyšší objem zásob, aby byla možná okamžitá reakce. Druhým důvodem je to, že společnost kromě zásob materiálu udržuje ze stejného důvodu i zásoby zboží.

Problémy společnosti může způsobit skutečnost, že doba obratu závazků je v některých letech kratší než doba obratu pohledávek. Podnik je velmi likvidní, v případě, že by měl problém i s likviditou, hrozily by společnosti problémy se solventností.

3.3.5 Analýza finanční stability

O dobré finanční stabilitě podniku díky vysokému poměru vlastního kapitálu na kapitálu společnosti už bylo psáno výše. Hodnota zadluženosti podniku sice roste, ale podnik ve sledovaných letech neohrožuje, je to pouze důsledek růstu v odvětví. Společnost se snaží využít příležitosti na trhu a využívá cizí kapitál k investicím do strojového vybavení a nákupu zásob.

Tab. 3.6: Ukazatelé finanční stability společnosti ARMATURY Group a. s. ve sledovaných letech

Ukazatel	Vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	(2.23)	79,84%	74,71%	65,13%	60,34%	68,39%
Celková zadluženost	(2.24)	20,11%	25,29%	34,87%	39,66%	31,61%
Ukazatel zadluženosti vlastních zdrojů	(2.25)	25,19%	33,85%	53,54%	65,73%	46,23%
Ukazatel úrokového krytí	(2.26)	6,31	10,37	10,49	6,61	5,17

ZDROJ: Vlastní zpracování

Vlivem rostoucí zadluženosti podniku roste i zadluženost vlastních zdrojů. Pokud hodnoty zadluženosti vlastních zdrojů nepřesáhnou 100%, není situace nebezpečná. O dobré finanční stabilitě svědčí i ukazatel úrokového krytí, zisk před úroky a zdaněním pokryje nákladové úroky v prvních čtyřech sledovaných letech víc jak 6krát, v roce 2009 5krát.

3.3.6 Analýza rozdílových ukazatelů

V předchozím textu bylo uvedeno, že společnost ARMATURY Group a. s. financuje velkou část svých aktiv (mezi 50% a 70% ve sledovaných letech) vlastním kapitálem. Vlastní kapitál je součástí dlouhodobých zdrojů financování. Díky tomu společnost dosahuje vysokých, kladných hodnot čistého pracovního kapitálu. Společnost čistým pracovním kapitálem hradí v sledovaných letech okolo 50% svých oběžných aktiv. Výše čistého pracovního kapitálu vykazuje rostoucí trend, podíl čistého kapitálu na majetku společnosti se snižuje v důsledku růstu využití krátkodobého cizího kapitálu.

Tab. 3.7: Ukazatelé čistého pracovního kapitálu společnosti ARMATURY Group a. s. ve sledovaných letech

	Vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Čistý pracovní kapitál (tis. Kč)	(2.27)	566 732	591 074	629 725	665 414	673 691
Podíl ČPK na majetku společnosti	(2.28)	58,00%	56,32%	50,78%	47,81%	53,64%

ZDROJ: Vlastní zpracování

3.3.7 Analýza produktivity práce a nákladovosti tržeb

Každý pracovník ve společnosti vytvoří přes 3 mil. Kč tržeb, avšak v zisk se přemění pouze malá část, např. v prvním sledovaném roce 28,64 tis. Kč. Důvodem je, že výroba společnosti je náročná na výkonovou spotřebu.

Ukazatel nákladovosti tržeb ukazuje, kolik korun tržeb (resp. % tržeb) vyprodukuje 1 koruna (resp. 100%) nákladů. V roce 2005 dosáhla společnost nákladovosti tržeb 160%, v dalších letech došlo k významnému poklesu na 127%. Okolo této hodnoty vykazovala společnost nákladovost v ostatních letech. Při stávajících tržbách dosáhne podnik lepších výsledků snižováním nákladů.

Tab. 3.8: Ukazatelé čistého zisku a tržeb na pracovníka a nákladovosti tržeb ARMATURY Group a. s. ve sledovaných letech

	Vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Čistý zisk na pracovníka (tis. Kč)	(2.30)	28,64	17,79	57,33	56,71	45,49
Tržby na pracovníka (tis. Kč)	(2.29)	3713,73	3128,78	3679,94	3767,38	3556,08
Nákladovost tržeb	(2.31)	157,78%	127,49%	131,65%	131,97%	124,72%

ZDROJ: Vlastní zpracování

3.3.8 Bankrotní a bonitní modely

Model IN99 je věřitelský model, který hodnotí schopnost podniku tvořit hodnotu pro vlastníka. Hodnoty modelu IN99 se vypočítají podle vzorce (2.32). Za podnik s dobrým finančním zdravím se považuje podnik, který dosáhne hodnoty IN indexu 2,07 a vyšší. Hodnot nad 2,07 podnik ani v jednom roce nedosáhl.

Podnik s potenciálními problémy dosahuje hodnot indexu IN99 z intervalu mezi hodnotami 0,684 a 2,07. V letech 2007, 2008 a 2009 podnik dosahuje hodnot indexu IN99 z tohoto intervalu. V letech 2005 a 2006 je hodnota IN indexu nižší než 0,684, hodnoty neklesly pod 0,5. Podnik v těchto letech tvořil zápornou hodnotu pro akcionáře.

Tab. 3.9: Vývoj hodnot indexu IN99 společnosti ARMATURY Group a. s. ve sledovaných letech

	Váha	2005	2006	2007	2008	2009
Aktiva/cizí zdroje	-0,017	4,973	3,954	2,868	2,521	3,163
EBIT/Aktiva	4,573	0,009	0,008	0,031	0,029	0,019
Výnosy/Aktiva	0,481	1,340	1,102	1,630	1,577	1,443
Oběžná aktiva/(krátkodobé závazky+krátkodobé bankovní úvěry)	0,015	4,173	3,919	2,783	2,527	3,218
Výsledná hodnota modelu IN99		0,665	0,557	0,917	0,884	0,773

ZDROJ: Vlastní zpracování

IN01 je kombinací bonitního a bankrotního modelu, hodnota modelu se vypočte podle vzorce (2.33). Za optimální je považována hodnota IN01 větší než 1,77, společnost dosahující vyšších hodnot tvoří ekonomický zisk. Společnost ARMATURY Group a. s. dosahuje v sledovaných hodnot z intervalu tzv. šedé zóny, v prvních třech letech se pohybuje v horní třetině „šedé zóny“, v letech 2008 a 2009 uprostřed pásma. Podnik netvoří hodnotu, ale také není bezprostředně ohrožen bankrotem.

Ani v jednom roce nepoklesla hodnota IN01 pod 0,75. Existence podniků, které dosahují nižších hodnot, je ohrožena, společnosti spějí k bankrotu.

Tab. 3.10: Vývoj hodnot indexu IN01 společnosti ARMATURY Group a. s. ve sledovaných letech

	Váha	2005	2006	2007	2008	2009
Aktiva/cizí zdroje	0,13	4,973	3,954	2,868	2,521	3,163
EBIT/Nákl. Úroky	0,04	6,308	10,373	10,490	6,612	5,171
EBIT/Aktiva	3,97	0,009	0,008	0,031	0,029	0,019
Výnosy/Aktiva	0,21	1,340	1,102	1,630	1,577	1,443
Oběžná aktiva/(krátkodobé závazky+krátkodobé bankovní úvěry)	0,09	4,173	3,919	2,783	2,527	3,218
Výsledná hodnota modelu IN01		1,592	1,543	1,507	1,264	1,284

ZDROJ: Vlastní zpracování

Tafflerův model je model bankrotní, hodnotí riziko úpadku společnosti. Jak si podnik vede záleží na výsledné hodnotě modelu, která se vypočte podle vzorečku (2.34). Pokud je hodnota vyšší než 0, společnosti hrozí pouze nízké riziko bankrotu, pokud vyjde hodnota záporně, podnik je bankrotem ohrožen.

Hodnoty Tafflerova modelu se pohybuje ve všech sledovaných letech ve společnosti ARMATURY Group a. s. v kladných číslech, je tedy nízká pravděpodobnost, že společnost zbankrotuje.

Tab. 3.11: Vývoj hodnot indexu Tafflerova modelu společnosti ARMATURY Group a. s. ve sledovaných letech

	Váha	2005	2006	2007	2008	2009
Zisk před zdaněním/krátkodobé dluhy	0,53	0,050	0,035	0,085	0,073	0,068
Oběžná aktiva/Cizí zdroje	0,13	3,794	2,990	2,274	1,995	2,462
Krátkodobé dluhy/Celková aktiva	0,18	0,183	0,193	0,285	0,313	0,242
(Finanční majetek - krátkodobé dluhy)/provozní náklady	0,16	-0,105	-0,179	-0,184	-0,216	-0,178
Výsledná hodnota Tafflerova modelu		0,536	0,414	0,362	0,320	0,371

ZDROJ: Vlastní zpracování

Altmanův model se také řadí mezi modely bankrotní, hodnota modelu se vypočítá ze vzorce (2.35). Pokud je hodnota indexu větší než 2,9, společnost má uspokojivou finanční situaci. Pokud se hodnota Altmanova indexu dostane pod 1,2, podnik je ohrožen vážnými

finančními problémy. Společnost ARMATURY Group a. s. dosahuje výsledků mezi těmito hodnotami. Pohybuje se v tzv. „šedé zóně“ nevyhraněných výsledků, kde nehrozí bezprostřední ohrožení jeho existence.

Tab. 3.12: Vývoj hodnot indexu Altmanova modelu společnosti ARMATURY Group a. s. ve sledovaných letech

	Váha	2005	2006	2007	2008	2009
Pracovní kapitál/celková aktiva	0,717	0,580	0,563	0,508	0,478	0,536
Zisk po zdanění/celková aktiva	0,847	0,007	0,005	0,019	0,018	0,015
Zisk před zdaněním a úroky/celková aktiva	3,107	0,009	0,008	0,031	0,029	0,019
Základní kapitál/cizí zdroje	0,420	2,385	1,888	1,159	0,908	1,262
Celkové tržby/celková aktiva	0,998	0,844	0,859	1,220	1,178	1,144
Hodnota Altmanova modelu		2,294	2,081	2,179	2,003	2,126

ZDROJ: Vlastní zpracování

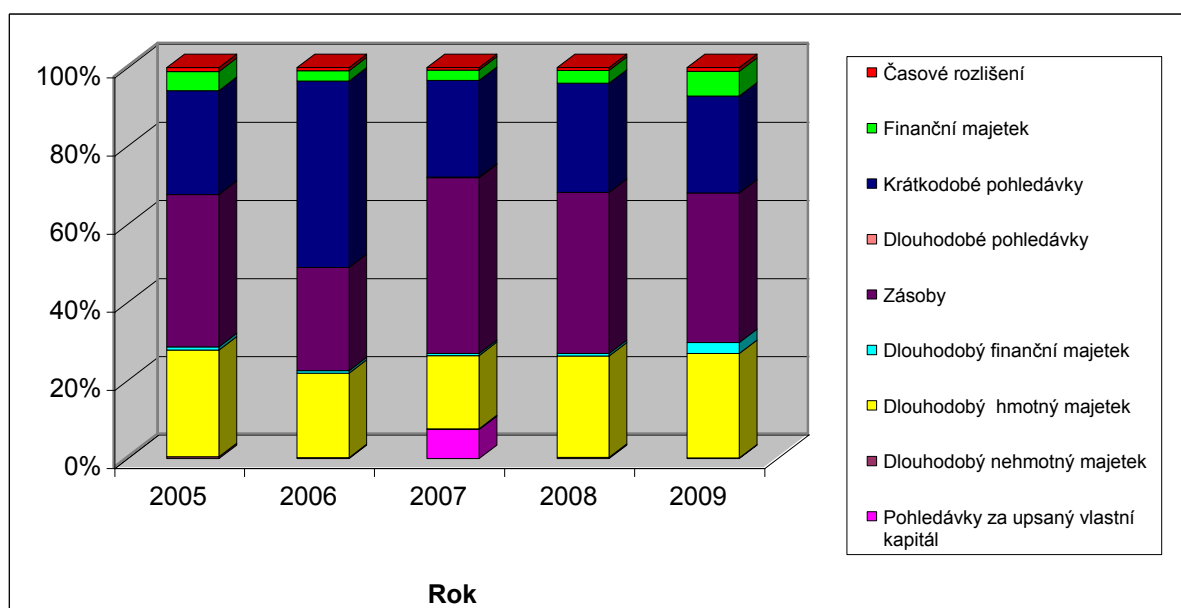
3.4 Hodnocení výkonnosti společnosti MSA, a. s.

V této části dojde k hodnocení výkonnosti společnosti MSA, a. s. K hodnocení výkonnosti bude použita metoda horizontální a vertikální analýzy, analýza poměrových ukazatelů (analýza rentability, likvidity, aktivity a finanční stability) a bankrotní a bonitní modely. Účetní výkazy společnosti jsou uvedeny v příloze č. 5.

3.4.1 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální a vertikální analýza společnosti MSA, a. s. je zpracována v příloze č 9, 10 a 11. V letech 2006 a 2007 můžeme u společnosti MSA, a. s. sledovat růst bilanční sumy. V roce 2008 a 2009 dochází naopak k poklesu vlivem úsporných opatření ve společnosti. Ve sledovaných obdobích se příliš struktura aktiv neměnila, podíl stálých aktiv se pohyboval mezi 20 a 30%, podíl oběžných aktiv okolo 70%.

Obr. 3.6: Složení aktiv společnosti MSA, a. s. ve sledovaných letech



ZDROJ: Vlastní zpracování

V aktivech lze v roce 2007 sledovat nárůst pohledávek za upsaný vlastní kapitál, jež je důsledkem změny vlastnické struktury podniku v tomto roce. Tato pohledávka byla v průběhu roku 2008 splacená. Ve sledovaných letech podnik investoval, rostla suma dlouhodobého majetku ve společnosti. V roce 2009 dochází ke změně, dlouhodobý majetek poklesl o 11%. Podnik investuje méně a navíc dochází k prodeji majetku společnosti a jeho odepisování.

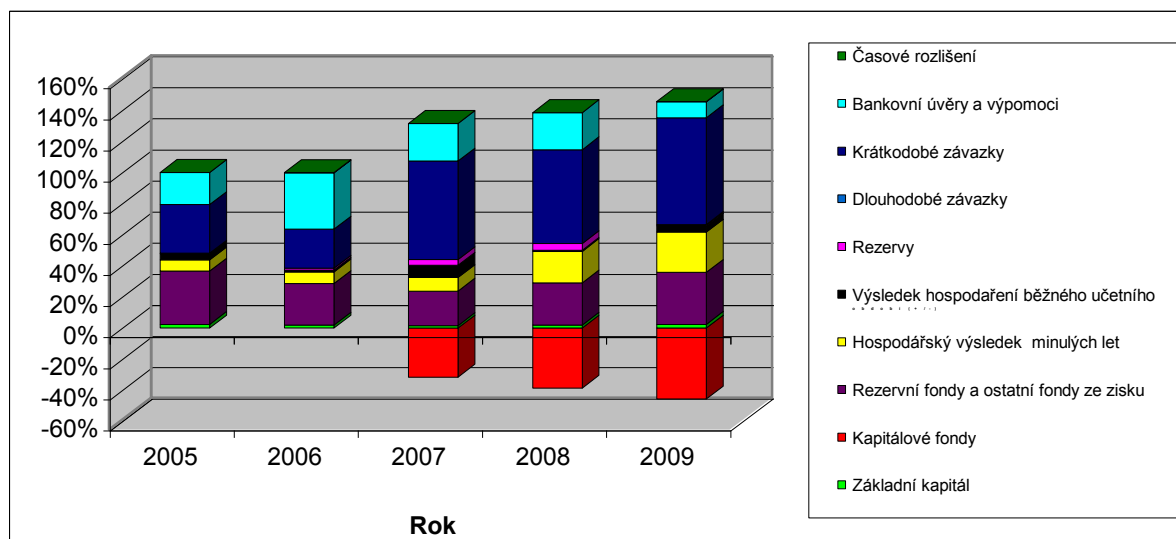
Podíl oběžných aktiv na celkové bilanční sumě se pohybuje ve sledovaných letech okolo 70%, i tady se na některých položkách projevují úsporná opatření. V předposledním a posledním roce se dochází k racionalizaci skladového hospodářství, kdy v roce 2008 a 2009 došlo k poklesu zásob každoročně o čtvrtinu.

Další významnou položkou aktiv společnosti jsou pohledávky. Jejich podíl na celkových aktivech kolísá ve sledovaném období mezi 26% a 45%. K největšímu nárůstu došlo v roce 2007, od té doby dochází ke každoročnímu poklesu. Společnost hospodáří s velmi malým podílem krátkodobého finančního majetku. Podnik touto politikou riskuje problémy s likviditou. Aby došlo ke snížení rizika, mají podniky smluvené úvěrové rámce u bank, které mohou kdykoli využít. Tím nemusí udržovat neúročené peněžní prostředky (nebo velmi nízko úročené). Podnik by se měl snažit o to, aby dodržel pravidlo solventnosti, tzn. že doba obratu pohledávek je kratší než doba obratu závazků.

V prvních dvou sledovaných letech vykazovala společnost optimální kapitálovou strukturu. Situace se dramaticky změnila po změně vlastníka v průběhu roku 2007.

Důsledkem této změny došlo k vyčíslení oceňovacího rozdílu z přecenění při přeměnách ve výši -463,4 mil. Kč. Díky zisku společnosti v roce 2007 došlo k méně dramatickému poklesu vlastního kapitálu, i tak se jedná o podstatnou změnu. Z loňských 37% podílu na celkových pasivech, tedy 456 103 tis. Kč, došlo k poklesu na 8,75% na konci roku 2007 (128 570 tis. Kč).

Obr. 3.7: Složení pasiv společnosti MSA, a. s. ve sledovaných letech



ZDROJ: Vlastní zpracování

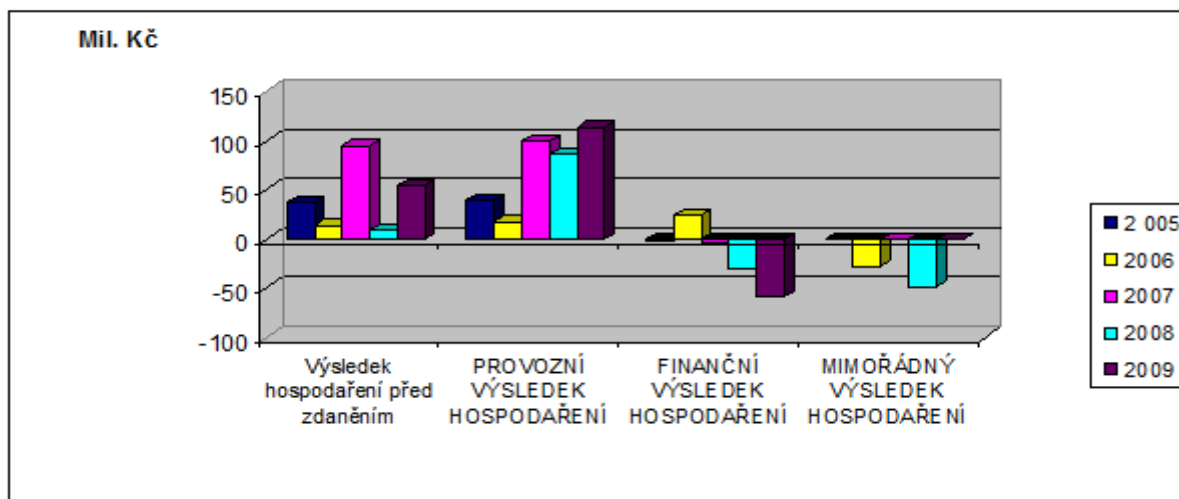
Jak už bylo zmíněno, s výrobou armatur jsou spojeny vysoké tržby, vysoké náklady a nízký zisk. Navíc výše zisku (stejně jako v jiných odvětvích) úzce souvisí s ekonomickou situací na trhu. Společnosti se podařilo vystihnout pozitivní náladu na trzích v roce 2007, její zisk rekordně vzrostl. V roce 2008 se už na trhu začíná projevovat hospodářská krize a navíc dochází k růstu cen vstupů. Společnosti jsou nuceny přijímat ještě méně rentabilní zakázky, důležité je, že nemusí omezovat provoz. Proto dochází k poklesu zisku v roce 2008. V roce 2009 se situace na trhu mírně zlepšuje a výsledky přinášejí úsporná opatření. Díky těmto skutečnostem dochází k dalšímu růstu zisku.

Již zmiňovaný pokles vlastního kapitálu v průběhu roku 2007 přispěl k navýšení cizího kapitálu, hlavně krátkodobých závazků. Podíl krátkodobých závazků na pasivech stoupl z 25% v roce 2006 na 64% v roce 2007. Vzrostly hlavně krátkodobé závazky vůči ovládaným a řízeným osobám. V posledních letech dochází k mírnému poklesu podílu cizích zdrojů ve prospěch vlastních zdrojů společnosti.

Nejvýznamnější částí výsledku hospodaření společnosti je provozní výsledek hospodaření. Ve sledovaných letech vykazoval ve výkazu zisku a ztráty kolísavý trend vývoje.

V roce 2006 došlo k poklesu o 21 mil. Kč, v roce 2007 zaznamenala společnost historický úspěch a provozní zisk vzrostl o 81 mil. Kč na 99 milionů. V roce 2008 opět dochází k poklesu vlivem událostí popsaných výše. Jak už bylo zmíněno, v roce 2009 se situace zlepšila a společnost dosáhla růstu provozního zisku o 26 mil. Kč na historických 113,358 mil. Kč.

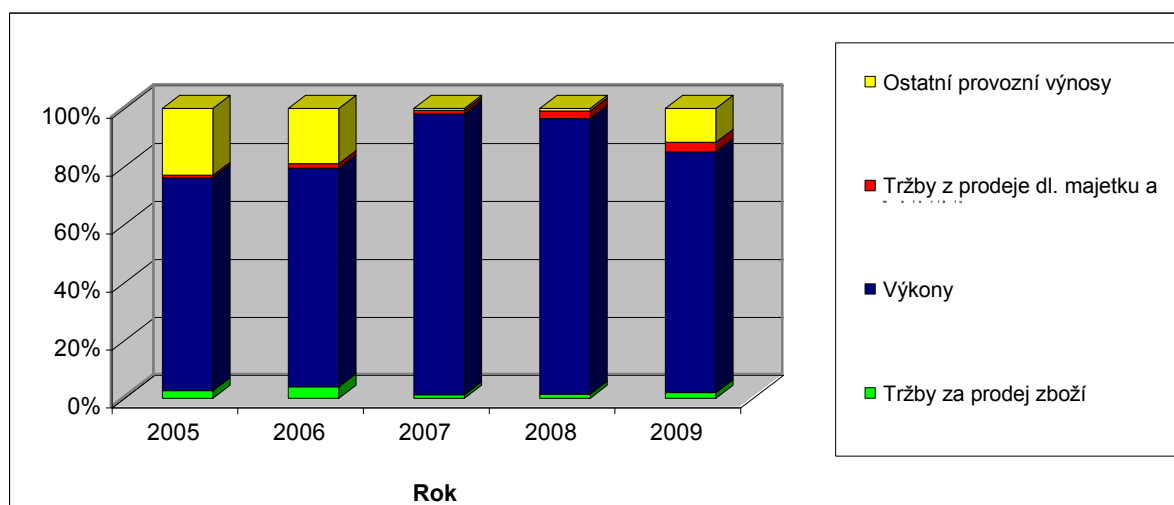
Obr. 3.8: Vývoj výsledků hospodaření společnosti MSA, a. s. ve sledovaných letech



ZDROJ: Vlastní zpracování

Ve sledovaném období pozvolna docházelo k poklesu už tak nevýznamné obchodní činnosti společnosti. K poklesu došlo už v roce 2007, kdy oproti roku 2006 poklesly tržby o 76%. V dalších letech docházelo k pozvolnému růstu, avšak tržby z prodeje zboží nepřekročily 2% podíl na provozních výnosech společnosti.

Obr. 3.9: Podíl složek provozních výnosů na celkových provozních výnosech společnosti MSA, a. s. ve sledovaných letech

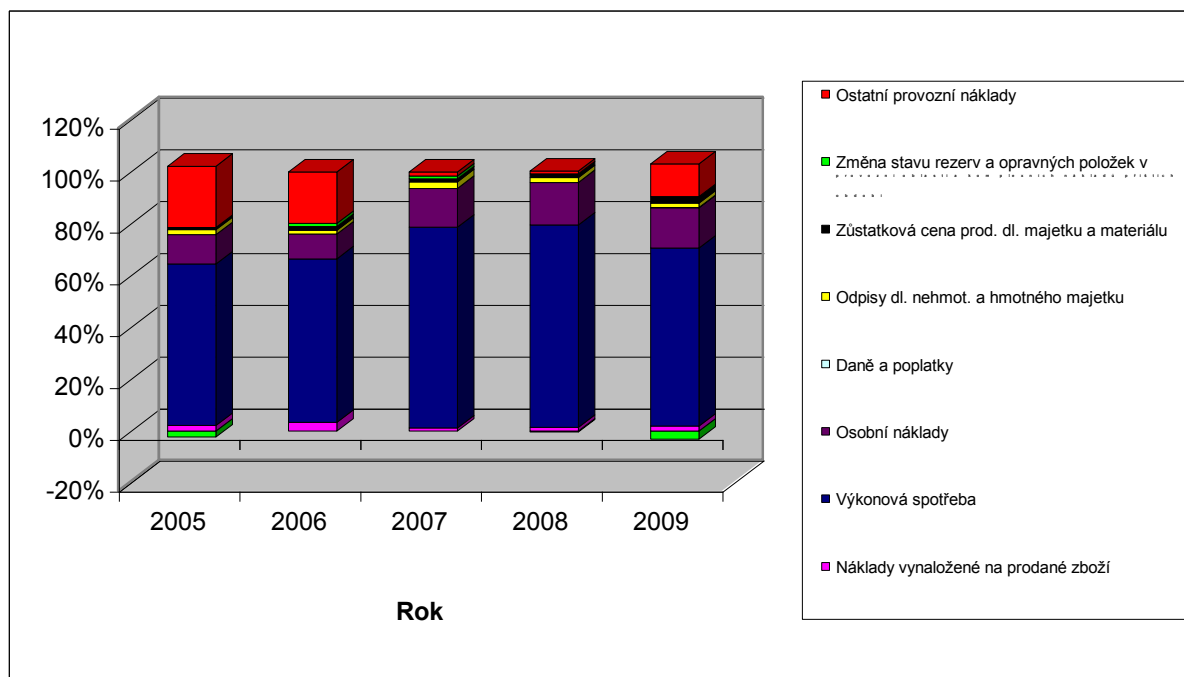


ZDROJ: Vlastní zpracování

Stěžejní pro společnost je výroba vlastních výrobků. Tržby za výkony společnosti tvoří ve sledovaných letech většinu provozních výnosů. V roce 2006 dochází k nárůstu tržeb, v ostatních letech nabírají tržby za výkony negativní trend. V roce 2007 je pokles mírný (do 2%), v roce 2008 a 2009 už dochází k úbytku 10% ročně. Dá se předpokládat, že tento trend je výsledkem dění na trhu, kdy se přiosťruje boj o zakázky a důsledkem toho klesají tržby.

Nejvýznamnější položkou provozních nákladů je výkonová spotřeba. V roce 2006 se u této položky projevil růst cen vstupů. V dalších letech docházelo k mírnému poklesu cen a projevila se snaha společnosti o úsporná opatření ve výrobě, částečně se projevila i snaha zavést metody koncepce štíhlé výroby, hlavně metodu KAIZEN. Důsledkem toho dochází k poklesům výkonové spotřeby o okolo 10% ročně.

Obr. 3.10: Podíl složek provozních nákladů na provozních nákladech společnosti MSA, a. s. ve sledovaných letech



ZDROJ: Vlastní zpracování

Další významnou složkou provozních nákladů společnosti jsou osobní náklady. V roce 2005 a 2006 dochází v odvětví k růstu. Společnosti přibírají nové zaměstnance, daří se plnit plány, zvyšují se odměny zaměstnanců i orgánů společnosti. V roce 2007 dochází ke změně vlastníka, dramaticky dojde k poklesu odměn orgánům společnosti o 60%. V dalších letech se odměny orgánům pohybují na relativně stabilní úrovni, ale dochází ke snížení mzdových nákladů mimo jiné i vlivem propouštění zaměstnanců.

Jak už bylo zmíněno výše, pro společnost je směrodatný provozní výsledek hospodaření. Finanční výsledek hospodaření se většinou pohybuje v záporných číslech. Za zápornými hodnotami stojí náklady z přecenění cenných papírů a derivátů, nákladové úroky a ostatní finanční náklady. V jediném roce 2007 vykázala společnost kladný finanční výsledek hospodaření. Dopomohlo ji k tomu položky výnosy z přecenění cenných papírů a ostatní finanční výnosy.

Nejméně významný je mimořádný výsledek hospodaření. Hodnoty ve sledovaném období se pohybují v mínusu nebo mírně v plusových hodnotách.

3.4.2 Analýza rentability

Obecně lze rentabilitu podniku označit jako kolísavou. Tento trend je způsoben hlavně vývojem zisku, který měl podobně nepravidelný vývoj. Hodnoty rentability se ale udržují na akceptovatelných hodnotách.

Výjimku tvoří hodnoty dosaženy v roce 2006. Důvodem výrazného poklesu rentability bylo dosažení nízkého provozního výsledku hospodaření a záporného výsledku hospodaření z mimořádné činnosti, což mělo za následek (i přes kladný finanční výsledek hospodaření) pokles zisku čistého.

Tab. 3.13: Ukazatelé rentability společnosti MSA, a. s. ve sledovaných letech

Ukazatel	Vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Rentabilita celkového kapitálu	(2.3)	4,11%	1,48%	6,75%	7,23%	11,64%
Rentabilita vlastního kapitálu	(2.4)	8,31%	3,15%	100,09%	6,95%	20,14%
Rentabilita tržeb	(2.5)	3,30%	0,82%	8,91%	0,62%	2,78%
Rentabilita nákladů	(2.6)	96,70%	99,18%	91,09%	99,38%	97,22%

ZDROJ: Vlastní zpracování

Velmi zvláštní vývoj vykazuje rentabilita vlastního kapitálu. V roce 2007 dosáhla společnost rentability vlastního kapitálu 100%, tento výsledek se však nedá považovat za úspěch, protože je pouze důsledkem snížení vlastního kapitálu společnosti na podíl nižší než 10% na pasivech společnosti. V dalších letech dochází k poklesu rentability vlastního kapitálu vlivem nízkého čistého zisku způsobeného zápornými hodnotami finančního a mimořádného výsledku hospodaření.

Rozkolísaný je i vývoj rentability tržeb. Propad lze zaznamenat v roce 2006 a 2008. V roce 2006 je důvodem již zmíněný pokles zisku, v roce 2008 je důvod výše zisku i pokles tržeb.

3.4.3 Analýza likvidity

Běžnou likviditu doporučuje Růčková (2008) udržovat v intervalu 1,5 a 2,5. V roce 2005 a 2006 společnost dosahuje dobrých výsledků, v roce 2007 přichází zlom, dochází k růstu krátkodobých závazků o 500 mil. Kč, aktiva podniku vzrostla jen mírně. Společnost se dostala do zóny, kde hrozí bezprostřední nebezpečí s likviditou, protože pokud by chtěl podnik splatit své krátkodobé závazky, byl by nucen rozprodat i část svých stálých aktiv. V letech 2008 a 2009 běžná likvidita mírně stoupala, ale nedosáhla hodnoty 1.

Tab. 3.14: Ukazatelé likvidity společnosti MSA, a. s. ve sledovaných letech

Ukazatel	Vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Celková likvidita	(2.7)	1,49	1,32	0,83	0,86	0,88
Pohotová likvidita	(2.8)	0,66	0,86	0,31	0,37	0,39
Okamžitá likvidita	(2.9)	0,10	0,05	0,03	0,04	0,08

ZDROJ: Vlastní zpracování

Růčková (2008) uvádí, že pohotová likvidita společnosti by neměla poklesnout pod 1, jinak je akutně ohrožena jeho likvidita. Společnost však dosahuje ve všech letech nižších hodnot. Hodnoty ukazatele hlavně v posledních sledovaných letech ukazují, že má podnik s pohotovou likviditou velké problémy.

Problémy s likviditou se projevují i na hodnotě ukazatele okamžité likvidity. Nízká okamžitá likvidita se dá řešit úvěrovými rámci u bank, ale podnik s tak nízkými hodnotami likvidity běžné a pohotové se spíše tímto řešením dostává do nebezpečného kolotoče splácení dluhů dalšími půjčkami.

3.4.4 Analýza aktivity

Nejlepší vypovídací schopnost mají ukazatelé aktivity při porovnání s konkurencí, pro podnik je vhodné sledovat také trend pomoci vývoje ukazatelů v čase. V čase by měl podnik zvyšovat využívání majetku, proto by měla hodnota ukazatele v čase růst. Obrátka majetku se jeví jako nízká. Jak už bylo ale řečeno, strojírenství je obor náročný na strojové a materiálové vybavení. Společnost je zaměřená na zakázkovou výrobu a její konkurenční výhoda spočívá v rychlé reakci na požadavky zákazníků. Proto podnik udržuje vyšší zásoby materiálu.

Tab. 3.15: Ukazatelé aktivity společnosti MSA, a. s. ve sledovaných letech

Ukazatel	Vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Obrátka aktiv	(2.12)	1,20	1,43	0,98	1,29	1,47
Obrátka dlouhodobého majetku	(2.14)	4,20	6,39	5,07	4,80	4,95
Obrátka zásob	(2.16)	3,07	5,43	2,18	3,12	3,83
Obrátka závazků	(2.18)	2,31	2,34	1,12	1,53	1,86
Obrátka pohledávek	(2.20)	4,52	3,01	3,96	4,62	5,92
Ukazatel solventnosti	(2.22)	75,95	34,04	229,17	157,59	132,81

ZDROJ: Vlastní zpracování

Hodnoty ukazatele kolísají v čase. V roce 2005 a 2006 dochází k růstu využívání majetku společnosti. V roce 2007 přichází zlom, hodnota aktivity prudce klesá. V letech 2008 a 2009 dochází ke zlepšování aktivity majetku vlivem úsporných opatření.

Závazky se ve společnosti obracejí pomaleji než pohledávky. Tato skutečnost společnosti pomáhá řešit problémy s likviditou.

3.4.5 Analýza finanční stability

Z ukazatelů finanční stability vyplynulo, že by se dalo podnik označit za finančně nestabilní. Vysoké ohrožení způsobuje zadluženost hlavně v posledních třech sledovaných letech. V roce 2007 dosáhla celková zadluženost 91% a zadluženost vlastních zdrojů 1042%. V dalších letech se situace zlepšovala, ale podnik je stále v akutním ohrožení stability.

Tab. 3.16: Ukazatele finanční stability společnosti MSA, a. s. ve sledovaných letech

Ukazatel	Vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	(2.23)	47,63%	37,28%	8,75%	11,51%	20,26%
Celková zadluženost	(2.24)	52,26%	62,50%	91,20%	88,49%	79,64%
Ukazatel zadluženosti vlastních zdrojů	(2.25)	109,74%	167,65%	1041,95%	769,01%	393,02%
Ukazatel úrokového krytí	(2.26)	3,76	1,37	2,58	1,76	2,45

ZDROJ: Vlastní zpracování

Stejný závěr jako ze zadluženosti lze vyvodit i z hodnot ukazatele úrokového krytí ve sledovaných letech. Za velmi nebezpečné se považují hodnoty tohoto ukazatele nižší než 3. Kromě roku 2005 společnost dosahuje hodnot v této nebezpečné zóně. V roce 2006 např. bylo dosaženo takového zisku před úroky a zdaněním, který by pokryl nákladové úroky pouze 1,4krát.

3.4.6 Analýza rozdílových ukazatelů

Čistý pracovní kapitál společnosti se v letech 2005 a 2006 udržuje v kladných číslech, společnost jim financuje 23%, resp. 18,5% majetku. V roce 2007 dochází vlivem poklesu

vlastního kapitálu ve prospěch krátkodobých cizích zdrojů k poklesu čistého pracovního kapitálu do záporných hodnot. To znamená, že podnik některá svá stálá aktiva kryje krátkodobými finančními zdroji. Tato skutečnost se projevila i v ukazateli běžné likvidity, kde se ukázalo, že podnik nebude mít dostatek peněžních zdrojů, aby pokryl krátkodobé závazky společnosti, i kdyby zpeněžil všechna svá oběžná aktiva. To znamená pro podnik nebezpečnou situaci.

Tab. 3.17: Pracovní kapitál společnosti MSA, a. s. ve sledovaných letech

	Vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Čistý pracovní kapitál (tis. Kč)	(2.27)	219 507	226 035	-219 084	-142 095	-92 688
Podíl ČPK na majetku společnosti	(2.28)	23,05%	18,48%	-14,92%	-11,83%	-9,52%

ZDROJ: Vlastní zpracování

3.4.7 Analýza produktivity práce a nákladovosti tržeb

Tabulka ukazuje, kolik každý pracovník ve společnosti vyprodukuje tržeb, resp. zisku. Čistý zisk připadající na jednoho zaměstnance je podstatně nižší než tržby na pracovníka. Znamená to, že výroba společnosti je náročná na výkonovou spotřebu. O nákladové náročnost výroby svědčí i výše ukazatele nákladovosti tržeb, který dosahuje nízkých hodnot.

Tab. 3.18: Ukazatelé čistého zisku a tržeb na pracovníka a nákladovosti tržeb MSA, a. s. ve sledovaných letech

	Vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Čistý zisk na pracovníka (tis. Kč)	(2.30)	67,28	24,33	210,62	15,73	67,81
Tržby na pracovníka (tis. Kč)	(2.29)	2040,70	2975,57	2363,94	2532,37	2439,12
Nákladovost tržeb	(2.31)	138,80%	131,80%	123,47%	109,87%	119,08%

ZDROJ: Vlastní zpracování

3.4.8 Bankrotní a bonitní modely

Společnost MSA, a. s. v bonitním modelu IN99 vypočteným podle vzorce (2.32) dosahuje v letech 2005 až 2008 hodnot nižších než 0,684. Znamená to, že podnik dosahuje záporný ekonomický zisk, netvoří hodnotu pro vlastníka, nedokáže kapitál zhodnotit víc, než jsou alternativní náklady na kapitál. Podnik tvoří pouze zisk normální, ne ekonomický.

V roce 2009 se situace zlepšila, společnost dosáhla hodnoty 0,756 a díky tomu se dostala do tzv. šedé zóny. Podnik je v této zóně klasifikován jako podnik s potenciálními problémy. V roce 2007 dochází k růstu hodnoty IN99. Tato změna je způsobena poklesem vlastního kapitálu a růstem rentability, v bankrotních modelech bude reakce pravděpodobně opačná.

Tab. 3.19: Vývoj hodnot indexu IN99 společnosti MSA, a. s. ve sledovaných letech

	Váha	2005	2006	2007	2008	2009
Aktiva/cizí zdroje	-0,02	1,913	1,600	1,096	1,130	1,256
EBIT/Aktiva	4,573	0,041	0,015	0,068	0,072	0,116
Výnosy/Aktiva	0,481	0,481	0,481	0,481	0,481	0,481
Oběžná aktiva/(krátkodobé závazky+krátkodobé bankovní úvěry)	0,015	1,486	1,317	0,829	0,860	0,879
Výsledná hodnota modelu IN99		0,409	0,292	0,534	0,556	0,756

ZDROJ: Vlastní zpracování

Model IN01 je kombinací bankrotního a bonitního modelu, je to model, který na jedné straně hodnotí schopnost podniku vytvářet hodnotu, na straně druhé potenciální ohrožení podniku bankrotem. Hodnoty podniku MSA, a. s. vypočtené podle vzorce (2.33) ve sledovaných letech kolísají. V prvním a posledním sledovaném roce se podnik nachází v tzv. „šedé zóně“, kdy podnik sice netvoří hodnotu, ale také není bezprostředně ohrožen bankrotem. V letech 2005 až 2008 se podnik nachází v pásmu pod hodnotou 0,75, kde je ohrožen bankrotem. Ve všech sledovaných letech podnik netvořil zisk ekonomický, ale dosahoval zisku normálního.

Tab. 3.20: Vývoj hodnot indexu IN01 společnosti MSA, a. s. ve sledovaných letech

	Váha	2005	2006	2007	2008	2009
Aktiva/cizí zdroje	0,13	1,913	1,600	1,096	1,130	1,256
EBIT/Nákl. Úroky	0,04	3,758	1,373	2,576	1,758	2,450
EBIT/Aktiva	3,97	0,041	0,015	0,068	0,072	0,116
Výnosy/Aktiva	0,21	1,705	0,481	0,481	0,481	0,481
Oběžná aktiva/(krátkodobé závazky+krátkodobé bankovní úvěry)	0,09	1,486	1,317	0,829	0,860	0,879
Výsledná hodnota modelu IN01		1,054	0,541	0,689	0,683	0,904

ZDROJ: Vlastní zpracování

Tafflerův model je bankrotní model, počítá se podle vzorce (2.34). Zlomová hodnota je 0, pokud společnost dosahuje kladných hodnot Tafflerova modelu, je malá pravděpodobnost bankrotu, pokud záporných hodnot, je pravděpodobnost zbankrotování vysoká. Hodnota indexu společnosti MSA, a. s. je ve všech letech kladná, podniku hrozí malá pravděpodobnost bankrotu.

Tab. 3.21: Vývoj hodnot Tafflerova modelu společnosti MSA, a. s. ve sledovaných letech

	Váha	2005	2006	2007	2008	2009
Zisk před zdaněním/krátkodobé dluhy	0,53	0,083	0,020	0,074	0,009	0,071
Oběžná aktiva/Cizí zdroje	0,13	1,348	1,229	0,795	0,819	0,872
Krátkodobé dluhy/Celková aktiva	0,18	0,474	0,583	0,875	0,843	0,789
(Finanční majetek - krátkodobé dluhy)/provozní náklady	0,16	-0,267	-0,307	-0,773	-0,666	-0,473
Výsledná hodnota Tafflerova modelu		0,262	0,226	0,176	0,156	0,217

ZDROJ: Vlastní zpracování

Altmanův model je další z bankrotních modelů. Hodnoty společnosti MSA, a. s., které byly vypočteny podle vzorce (2.35), se pohybují v pásmu 1,2 až 2,9, v tzv. „šedé zóně“, vždy ale ve spodní polovině pásma. V roce 2007 společnost balancuje dokonce na hranici šedé zóny a ohrožení. Výsledek z roku 2007 je ovlivněn poklesem vlastního kapitálu společnosti.

Tab. 3.22: Vývoj hodnot Altmanova modelu společnosti MSA, a. s. ve sledovaných letech

	Váha	2005	2006	2007	2008	2009
Pracovní kapitál/celková aktiva	0,717	0,230	0,185	-0,149	-0,118	-0,095
Zisk po zdanění/celková aktiva	0,847	0,040	0,012	0,088	0,008	0,041
Zisk před zdaněním a úroky/celková aktiva	3,107	0,041	0,015	0,068	0,072	0,116
Základní kapitál/cizí zdroje	0,420	0,046	0,030	0,017	0,022	0,030
Celkové tržby/celková aktiva	0,998	1,200	1,435	0,983	1,288	1,468
Hodnota Altmanova modelu		1,543	1,633	1,166	1,441	1,805

ZDROJ: Vlastní zpracování

4. Shrnutí, návrhy a doporučení

Ve sledovaných letech došlo ke změnám v okolním prostředí, měnily se i sledované společnosti. Podmínky na trhu byly zpočátku pro podnikání příznivé, postupem času přichází krize. Společnosti musí na změny aktivně reagovat.

V této kapitole bude provedena syntéza výsledků analýz, na jejímž základě budou společnostem navrženy řešení pro zlepšení výkonnosti podniků.

4.1 Shrnutí výsledků

V této kapitole dojde ke srovnání výkonnosti společností ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s. Rozdíly v kvantitativních výsledcích budou nejprve slovně okomentovány, poté dojde k jejich srovnání pomocí bodovací metody. Budou srovnány ukazatelé rentability, likvidity, aktivity, finanční stability, hodnota čistého pracovního kapitálu a bonitní a bankrotní modely.

4.1.1 Srovnání rentability

Pokud porovnáváme rentabilitu obou společností, je patrné, že lepších hodnot dosahuje společnost MSA, a. s. Příčinou nižší rentability společnosti ARMATURY Group a. s. je několik. Jedním z důvodů je, že společnost MSA, a. s. dosahuje ve sledovaných letech vyšších zisků, jak provozních, tak čistých.

Tab. 4.1: Srovnání ukazatelů rentability společností ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s. ve sledovaných letech

Ukazatel	2005		2006		2007		2008		2009	
	AG	MSA	AG	MSA	AG	MSA	AG	MSA	AG	MSA
Rentabilita celkového kapitálu	0,92%	4,11%	0,76%	1,48%	3,06%	6,75%	2,86%	7,23%	1,85%	11,64%
Rentabilita vlastního kapitálu	0,81%	8,31%	0,65%	3,15%	2,92%	100,09%	2,94%	6,95%	2,14%	20,14%
Rentabilita tržeb	0,77%	3,30%	0,57%	0,82%	1,56%	8,91%	1,51%	0,62%	1,28%	2,78%
Rentabilita nákladů	99,23%	96,70%	99,43%	99,18%	98,44%	91,09%	98,49%	99,38%	98,72%	97,22%

ZDROJ: Vlastní zpracování

Nízká výše rentability vlastního kapitálu společnosti ARMATURY Group a. s. je důsledkem vysoké finanční samostatnosti, tedy vysokého podílu financování vlastním kapitálem. Je také možné, že na českém trhu, kde prodá ARMATURY Group a. s. skoro polovinu produkce, není taková velká ziskovost zakázek, jako na zahraničních trzích, kde většinu své produkce realizuje MSA, a. s.

Výše rentability je pro majitele velmi podstatný údaj, společnosti by se měly snažit rentabilitu zvýšit. Hlavně ARMATURY Group a. s. by se měla snažit o růst zisku, jež se dá dosáhnout větší úsporností nebo efektivností. U snižování nákladů by se měl podnik zaměřit hlavně na výkonovou spotřebu, která tvoří podstatnou část nákladů společnosti, provést důkladný rozbor jednotlivých položek a navrhnout vhodná opatření ke snížení.

4.1.2 Srovnání likvidity

Porovnání likvidity společnosti lépe dopadá pro ARMATURY Group a. s. Oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky společnosti v rozmezí 2,5 – 4,17krát. Naopak ve společnosti MSA, a. s. oběžná aktiva v posledních třech letech k pokrytí krátkodobých závazků nestačí. Podobného výsledku dosahují společnosti i v porovnání pohotové likvidity.

Tab. 4.2: Srovnání ukazatelů likvidity společností ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s. ve sledovaných letech

Ukazatel	2005		2006		2007		2008		2009	
	AG	MSA	AG	MSA	AG	MSA	AG	MSA	AG	MSA
Celková likvidita	4,17	1,49	3,92	1,32	2,78	0,83	2,53	0,86	3,22	0,88
Pohotová likvidita	1,46	0,66	1,43	0,86	1,10	0,31	1,11	0,37	1,42	0,39
Okamžitá likvidita	0,24	0,10	0,03	0,05	0,01	0,03	0,00	0,04	0,01	0,08

ZDROJ: Vlastní zpracování

S okamžitou likviditou mají problémy obě společnosti. Pro společnost ARMATURY Group a. s. ale nepředstavuje takové ohrožení, z ukazatelů likvidity vyplynulo, že nemá problém financovat závazky z ostatního oběžného majetku společnosti. Pro MSA, a. s. je naopak situace s likviditou velmi riziková a hrozí, že by nemusela mít zdroje k splacení svých krátkodobých závazků.

4.1.3 Srovnání aktivity

V oblasti aktivity majetku dosahuje lepších výsledků společnost MSA, a. s. V prvních dvou letech využívala společnost majetek daleko lépe než společnost ARMATURY Group a. s., v roce 2007 se situace obrátila a lepších výsledků dosáhla ARMATURY Group a. s. V dalších letech byly výsledky vyrovnanější, ale lépe dopadla aktivita MSA, a. s.

Tab. 4.3: Srovnání ukazatelů aktivity společností ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s. ve sledovaných letech

Ukazatel	2005		2006		2007		2008		2009	
	AG	MSA	AG	MSA	AG	MSA	AG	MSA	AG	MSA
Obrátka aktiv	0,84	1,20	0,86	1,43	1,22	0,98	1,18	1,29	1,14	1,47
Obrátka dlouhodobého majetku	3,61	4,20	3,56	6,39	5,98	5,07	5,70	4,80	5,27	4,95
Obrátka zásob	1,70	3,07	1,79	5,43	2,54	2,18	2,66	3,12	2,63	3,83
Obrátka závazků	4,20	2,31	3,39	2,34	3,77	1,12	3,31	1,53	4,23	1,86
Obrátka pohledávek	3,80	4,52	3,19	3,01	3,91	3,96	3,39	4,62	3,35	5,92
Ukazatel solventnosti	-8,90	75,95	-6,72	34,04	3,48	229,17	2,44	157,59	-22,57	132,81

ZDROJ: Vlastní zpracování

Společnosti mají v zásobách alokovány vysoké peněžní prostředky, ukazatelé aktivity zásob jsou pro podniky velmi důležité. Obě společnosti mají svou konkurenční výhodu postavenou na rychlosti reakce na zákaznickovy požadavky a produkují široký výrobní sortiment. Z těchto důvodů je aktivita zásob podniku nižší. V aktivitě zásob vítězí společnost MSA, a. s., výsledky společnosti ARMATURY Group a. s. zhoršuje skutečnost, že kromě zásob materiálu, rozpracované výroby a výrobků na skladě udržuje také vysokou zásobu zboží.

I u obratu závazků a pohledávek je na tom společnost MSA, a. s. lépe, ve všech sledovaných letech je doba obratu pohledávek nižší než doba obratu závazků, což pomáhá podniku řešit problémy s likviditou. Naopak, v některých letech se společnost ARMATURY Group a. s. dostala do obchodního deficitu, tzn. že doba obratu pohledávek byla větší než doba obratu závazků.

4.1.4 Srovnání finanční stability

Situace obou podniků je v oblasti finanční stability diametrálně odlišná. ARMATURY Group a. s. působí jako velmi stabilní společnost s vysokým podílem financování majetku společnosti vlastním kapitálem. V oblasti stability nehrozí podniku žádné problémy. Podnik se spíše jeví jako překapitalizovaný, tzn. že podnik má tolik vlastních zdrojů, že je nedokáže adekvátně zhodnotit. To se projevilo nízkou rentabilitou.

Tab. 4.4: Srovnání ukazatelů finanční stability společností ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s. ve sledovaných letech

Ukazatel	2005		2006		2007		2008		2009	
	AG	MSA	AG	MSA	AG	MSA	AG	MSA	AG	MSA
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	79,84%	47,63%	74,71%	37,28%	65,13%	8,75%	60,34%	11,51%	68,39%	20,26%
Celková zadluženost	20,11%	52,26%	25,29%	62,50%	34,87%	91,20%	39,66%	88,49%	31,61%	79,64%
Ukazatel zadluženosti vlastních zdrojů	25,19%	109,74%	33,85%	167,65%	53,54%	1041,95%	65,73%	769,01%	46,23%	393,02%
Ukazatel úrokového krytí	6,31	3,76	10,37	1,37	10,49	2,58	6,61	1,76	5,17	2,45

ZDROJ: Vlastní zpracování

Naopak velké problémy s finanční stabilitou má společnost MSA, a. s. Velké zadlužení společnosti a vysoké zadlužení vlastních zdrojů podnik reálně ohrožuje. Situace se mírně zlepšuje, podnik musí situaci řešit, jinak hrozí bankrot.

4.1.5 Srovnání rozdílových ukazatelů

Společnost ARMATURY Group a. s. dosahuje ve všech letech vyššího čistého pracovního kapitálu. Je to způsobeno vyšším poměrem financování dlouhodobým kapitálem a nižším využíváním krátkodobých závazků. Společnost financuje z čistého pracovního kapitálu okolo 50% majetku společnosti.

Společnost MSA, a. s. v prvních dvou letech dosahovala kladného čistého pracovního kapitálu, poté se hodnota dostala do záporných čísel.

Tab. 4.5: Srovnání výše čistého pracovního kapitálu společnosti ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s. ve sledovaných letech

Ukazatel	2005		2006		2007		2008		2009	
	AG	MSA	AG	MSA	AG	MSA	AG	MSA	AG	MSA
Čistý pracovní kapitál (tis. Kč)	566732	219507	591074	226035	629725	-219084	665414	-142095	673691	-92688
Podíl ČPK na majetku společnosti	58,00%	23,05%	56,32%	18,48%	50,78%	-14,92%	47,81%	-11,83%	53,64%	-9,52%

ZDROJ: Vlastní zpracování

4.1.6 Srovnání produktivity práce a nákladovosti tržeb

Společnost ARMATURY Group a. s. dokáže vyprodukovat větší tržby na pracovníka. Společnost MSA, a. s. však z nižších tržeb na pracovníka vypracuje větší zisk na pracovníka. Důvodem může být, že MSA, a. s. se daří získat víc rentabilní zakázky, nebo má lépe propracovaný systém řízení nákladů. Společnost ARMATURY Group a. s. by měla hledat důvody, proč nedosahuje lepších hodnot.

Tab. 4.6: Srovnání zisku a tržeb na pracovníka a nákladovosti tržeb společností ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s. ve sledovaných letech

Ukazatel	2005		2006		2007		2008		2009	
	AG	MSA	AG	MSA	AG	MSA	AG	MSA	AG	MSA
Čistý zisk na pracovníka (tis. Kč)	28,64	67,28	17,79	24,33	57,33	210,62	56,71	15,73	45,49	67,81
Tržby na pracovníka (tis. Kč)	3713,73	2040,70	3128,78	2975,57	3679,94	2363,94	3767,38	2532,37	3556,08	2439,12
Nákladovost tržeb	157,78%	138,80%	127,49%	131,80%	131,65%	123,47%	131,97%	109,87%	124,72%	119,08%

ZDROJ: Vlastní zpracování

4.1.7 Srovnání výsledků bankrotních a bonitních modelů

Obraz o výkonnosti podniků zprostředkovávají i bankrotní a bonitní modely. V následující části budou srovnávány výsledky těchto bankrotních a bonitních modelů:

- a) IN99
- b) IN01
- c) Tafflerův model
- d) Altmanův model

Ad a) Model IN99

Hodnoty modelu IN99 jsou u obou společností menší než 1, obě společnosti jsou v zóně ohrožení. Společnost ARMATURY Group a. s. dosahuje vyšších hodnot než společnost MSA, a. s. Nejhuře na tom byly společnosti s tvorbou hodnoty v roce 2006. V letech 2007 dochází k většímu růstu IN99 u obou společností, v dalších dvou sledovaných letech hodnoty společnosti ARMATURY Group a. s. pomalu klesají, hodnoty společnosti MSA, a. s. stoupají. V roce 2009 se hodnoty společnosti srovnaly.

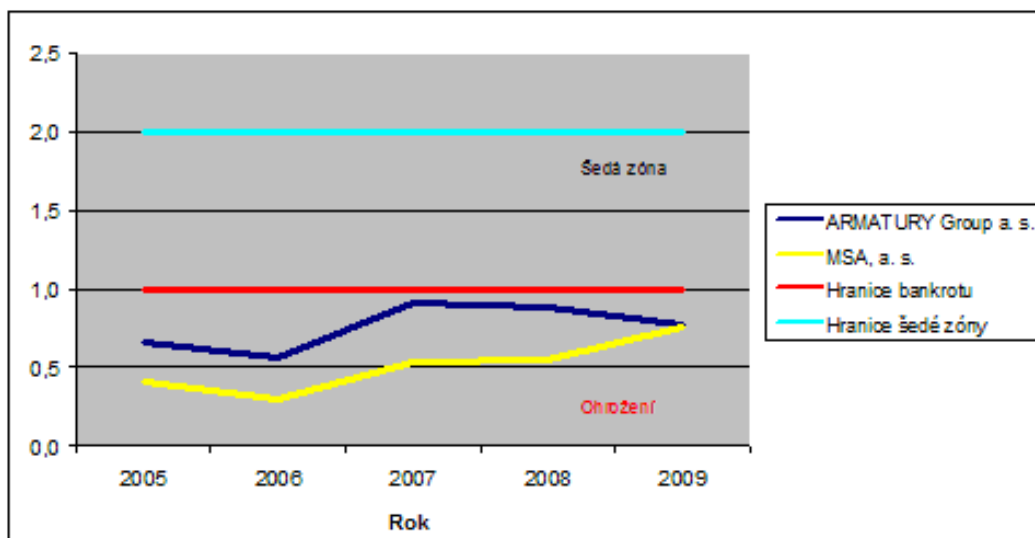
Tab. 4.7: Srovnání hodnot indexu IN99 společností ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s. ve sledovaných obdobích

	2005	2006	2007	2008	2009
ARMATURY Group a. s.	0,665	0,557	0,917	0,884	0,773
MSA, a. s.	0,409	0,292	0,534	0,556	0,756

ZDROJ: Vlastní zpracování

Vývoj indexu IN99 lze vidět také v grafu 3.11.

Obr. 4.1: Srovnání hodnot indexu IN99 společnosti ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s. ve sledovaných letech



ZDROJ: Vlastní zpracování

Ad b) Model IN01

Společnost ARMATURY Group a. s. dosáhla ve všech sledovaných letech hodnot spadajících do tzv. „šedé zóny“. Hodnota indexu v čase klesá. Mezi roky 2005 a 2006, 2008 a 2009 dochází k mírnějšímu poklesu, mezi roky 2007 a 2008 dochází k výraznějšímu propadu.

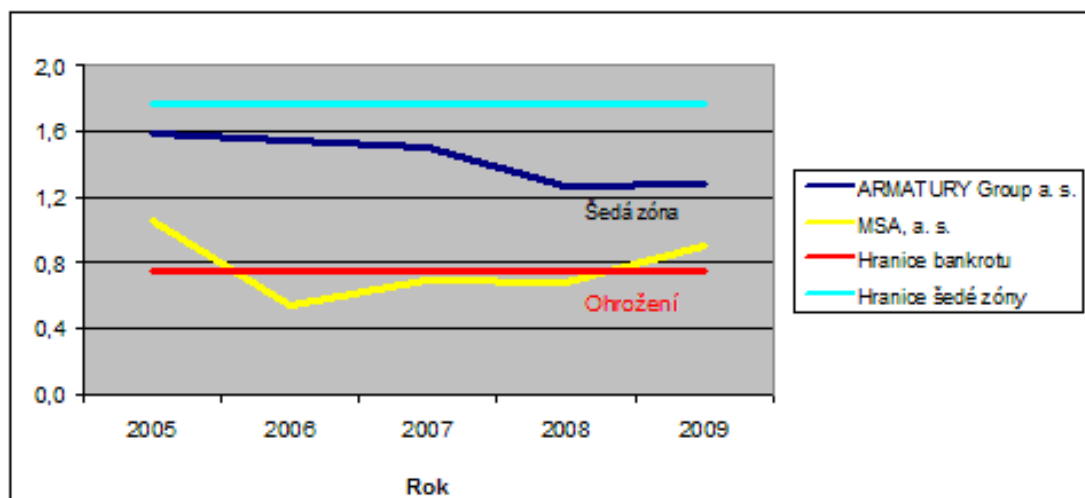
Tab. 4.8: Srovnání hodnot indexu IN01 společností ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s. ve sledovaných obdobích

	2005	2006	2007	2008	2009
ARMATURY Group a. s.	1,592	1,543	1,507	1,264	1,284
MSA, a. s.	1,054	0,541	0,689	0,683	0,904

ZDROJ: Vlastní zpracování

Index IN01 společnosti MSA, a. s. má kolísavější trend. Mezi lety 2005 a 2006 došlo k výraznějšímu poklesu, společnost se propadla z šedé zóny do zóny ohrožení, v dalších letech došlo k mírnému zvyšování hodnot indexu. Hodnoty se v roce 2009 výrazně přiblížily k sobě uvnitř šedé zóny.

Obr. 4.2: Srovnání hodnot indexu IN01 společnosti ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s. ve sledovaných letech



ZDROJ: Vlastní zpracování

Ad c) Tafflerův model

Podle tohoto modelu jsou společnosti vystaveny pouze nízkému riziku bankrotu, neboť hodnota Tafflerova indexu je větší než 0. Hodnoty obu společností mají velmi podobný trend. Křivka MSA je však položena níž, společnost dosahuje nižších hodnot než společnost ARMATURY Group a. s. Ve sledovaných obdobích nedošlo k výraznějšímu přiblížení křivek k sobě.

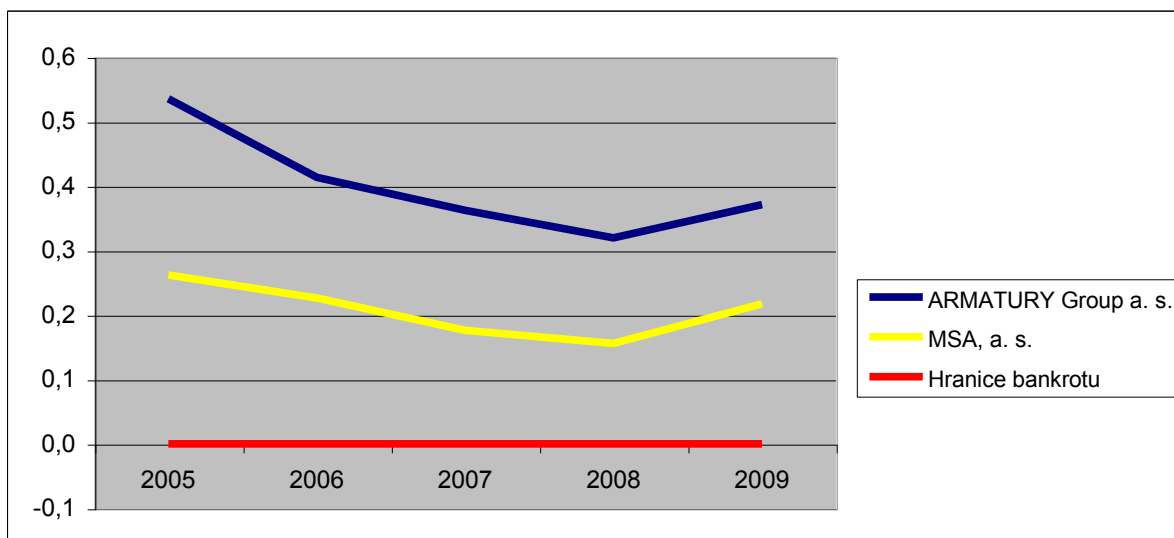
Tab. 4.9 Srovnání hodnot Tafflerova modelu společností ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s. ve sledovaných obdobích

	2005	2006	2007	2008	2009
ARMATURY Group a. s.	0,536	0,414	0,362	0,320	0,371
MSA, a. s.	0,262	0,226	0,176	0,156	0,217

ZDROJ: Vlastní zpracování

Vývoj hodnot Tafflerova modelu dosažených společnostmi ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s. ve sledovaných letech ukazuje následující graf.

Obr. 4.3: Srovnání hodnot Tafflerova modelu společností ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s. ve sledovaných letech



ZDROJ: Vlastní zpracování

Ad d) Altmanův model

Obě společnosti se ve sledovaných letech pohybují v šedé zóně nevyhraněných výsledků. Znamená to, že společností nehrozí bankrot, ale jsou vystaveny potenciálním problémům. Lepších hodnot dosahuje společnost ARMATURY Group a. s., jejíž hodnoty se pohybují uprostřed pásma šedé zóny.

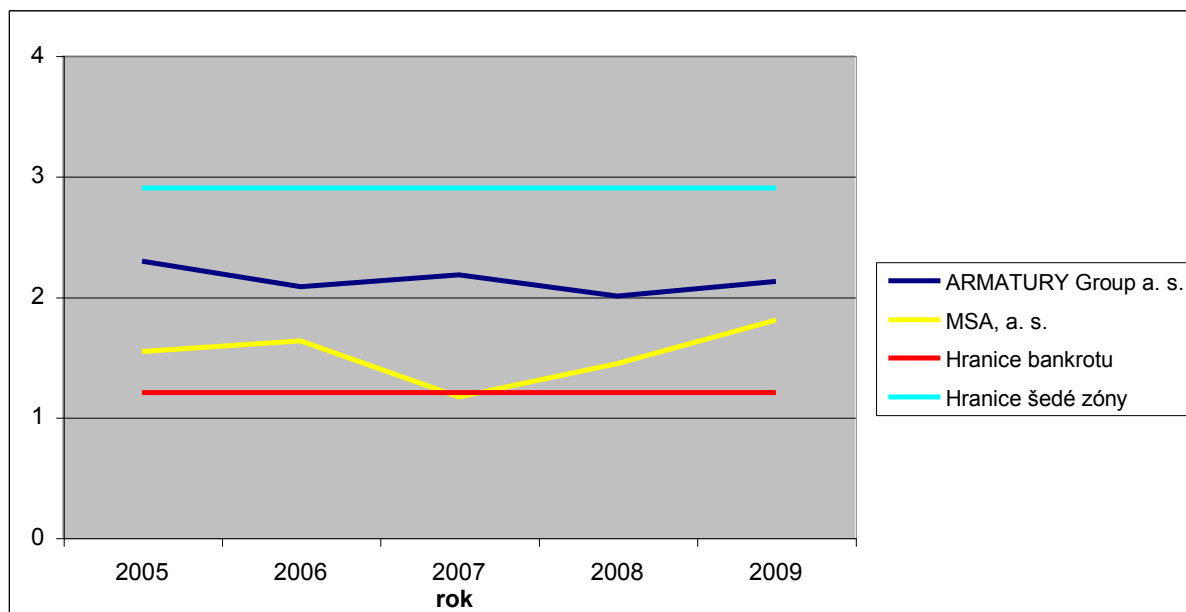
Tab. 4.10 Srovnání hodnot Tafflerova modelu společností ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s. ve sledovaných obdobích

	2005	2006	2007	2008	2009
ARMATURY Group a. s.	2,294	2,081	2,179	2,003	2,126
MSA, a. s.	1,543	1,633	1,166	1,441	1,805

ZDROJ: Vlastní zpracování

Křivky obou společností znázorňující vývoj ukazatele Altmanova modelu se v roce 2006, 2008 a 2009 přiblížily k sobě, v roce 2007 se od sebe vzdálily. Vývoj ukazatele znázorňuje následující graf 3.14.

Obr. 4.4: Srovnání hodnot Tafflerova modelu společností ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s. ve sledovaných letech



ZDROJ: Vlastní zpracování

4.1.8 Srovnání podniků bodovací metodou

V předchozích kapitolách byly vypočteny základní finanční ukazatele společností ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s. Vypočtené charakteristiky budou srovnány metodou bodovací. Body společnostem budou přiděleny podle postupu uvedeném v kapitole 2.4.2 a podle vzorců (2.36) a (2.37).

Po přidělení bodů oběma společnostem dojde k zjištění součtu bodů pro obě společnosti za jednotlivé roky, výpočtu průměrného počtu bodů a sestavení pořadí v jednotlivých letech.

Tab. 4.11: Srovnání podniků pomocí bodové metody

Ukazatel	2005		2006		2007		2008		2009	
	AG a. s.	MSA, a. s.	AG a. s.	MSA, a. s.	AG a. s.	MSA, a. s.	AG a. s.	MSA, a. s.	AG a. s.	MSA, a. s.
Rentabilita celkového kapitálu	22,29	100,00	51,46	100,00	45,32	100,00	39,49	100,00	15,91	100,00
Rentabilita vlastního kapitálu	9,81	100,00	20,76	100,00	2,92	100,00	42,26	100,00	10,63	100,00
Rentabilita tržeb	23,39	100,00	69,54	100,00	17,49	100,00	100,00	41,26	46,02	100,00
Rentabilita nákladů	97,45	100,00	99,75	100,00	92,53	100,00	100,00	99,11	98,48	100,00
Celková likvidita	100,00	35,62	100,00	33,60	100,00	29,81	100,00	34,02	100,00	27,32
Pohotovlá likvidita	100,00	45,52	100,00	60,45	100,00	28,59	100,00	33,27	100,00	27,78
Okamžitá likvidita	100,00	42,49	75,16	100,00	19,07	100,00	6,51	100,00	6,26	100,00
Obrátka aktiv	70,32	100,00	59,83	100,00	100,00	80,62	91,43	100,00	77,93	100,00
Obrátka dlouhodobého majetku	86,01	100,00	55,68	100,00	100,00	84,78	100,00	84,19	100,00	93,97
Obrátka zásob	55,26	100,00	32,93	100,00	100,00	85,81	85,16	100,00	68,59	100,00
Obrátka závazků	55,14	100,00	69,00	100,00	29,81	100,00	46,13	100,00	43,91	100,00
Obrátka pohledávek	84,10	100,00	100,00	94,26	98,94	100,00	73,41	100,00	56,50	100,00
Ukazatel solventnosti	-11,72	100,00	-19,74	100,00	1,52	100,00	1,55	100,00	-16,99	100,00
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	100,00	59,65	100,00	49,90	100,00	13,44	100,00	19,07	100,00	29,63
Celková zadluženost	100,00	38,47	100,00	40,46	100,00	38,23	100,00	44,82	100,00	39,69
Ukazatel zadluženosti vlastních zdrojů	100,00	22,95	100,00	20,19	100,00	5,14	100,00	8,55	100,00	11,76
Ukazatel úrokového krytí	100,00	59,57	100,00	13,24	100,00	24,56	100,00	26,59	100,00	47,37
Čistý pracovní kapitál (tis. Kč)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Podíl ČPK na majetku společnosti	100,00	39,74	100,00	32,81	100,00	-29,37	100,00	-24,74	100,00	-17,75
Čistý zisk na pracovníka (tis. Kč)	42,56	100,00	73,12	100,00	27,22	100,00	100,00	27,73	67,09	100,00
Tržby na pracovníka (tis. Kč)	100,00	54,95	100,00	95,10	100,00	64,24	100,00	67,22	100,00	68,59
Nákladovost tržeb	87,97	100,00	100,00	96,73	93,79	100,00	83,26	100,00	95,48	100,00
Výsledná hodnota modelu IN99	100,00	61,56	100,00	52,41	100,00	58,23	100,00	62,85	100,00	97,70
Výsledná hodnota modelu IN01	100,00	66,21	100,00	34,00	100,00	44,66	100,00	45,31	100,00	71,47
Výsledná hodnota Tafflerova modelu	100,00	48,91	100,00	54,70	100,00	48,64	100,00	48,84	100,00	58,57
Výsledná hodnota Altmanova modelu	100,00	67,29	100,00	78,46	100,00	53,48	100,00	71,94	100,00	84,91
Počet bodů celkem	1922,60	1842,94	1987,49	1856,32	1928,59	1630,84	2069,21	1590,04	1869,81	1841,03
Průměrný počet bodů	73,95	70,88	76,44	71,40	74,18	62,72	79,58	61,16	71,92	70,81
Celkové pořadí	1	2	1	2	1	2	1	2	1	2

ZDROJ: Vlastní zpracování

Ve sledovaných letech dopadla při srovnání charakteristik lépe společnost ARMATURY Group a. s. Součet dosažených bodů je pro společnost ARMATURY Group a. s. vyšší. V letech 2005, 2006 a 2009 není rozdíl mezi oběma společnostmi zásadní.

V roce 2007 došlo u společnosti MSA, a. s. k výraznému poklesu vlastního kapitálu, díky tomu vzrostla rentabilita, ale také krátkodobé závazky, poklesla stabilita, likvidita i čistý pracovní kapitál. Rozdíl mezi součtem normované proměnné byl u společnosti MSA, a. s. o skoro 300 bodů nižší než u druhé společnosti, v roce 2008 došlo ještě k navýšení rozdílu, difference mezi oběma společnostmi byla okolo 500 bodů.

V příloze č. 12 je zpracováno grafické srovnání dosažených výsledků pomocí spider grafu.

4.2 Návrhy a doporučení

V minulé podkapitole byla provedena syntéza výsledků analýz, které zhodnotily výkonnost podniku. Na základě zjištění výkonnosti společností ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s. budou v následující kapitole navrženy doporučení pro zlepšení výkonnosti obou společností.

Společnosti by se měly zaměřit na zvyšování zisku, řízení pohledávek, závazků a zásob, snížení zadluženosti společnosti MSA, a. s. Společnosti by také měly zvážit změnu metody hodnocení výkonnosti.

4.2.1 Růst zisku

Z analýz výkonnosti obou podniků vyplynulo, že obě společnosti vykazují velmi nízkou rentabilitu. Důvodem je i skutečnost, že výroba v tomto odvětví je náročná na kapitálové a materiálové vstupy. Ke zvyšování výsledku hospodaření vedou 3 cesty. První cestou je zvýšit výnosy při stávajících nákladech, druhou je snížit náklady při současné úrovni výnosů. Třetí cestou je kombinace hospodárnosti a efektivnosti.

V současné ekonomické situaci je zvyšování tržeb komplikováno horšími podmínkami na trhu. Podniky si zakázky nemohou vybírat, mezi konkurencí se prosadí pouze dobrou cenou a excelentní kvalitou. Společnosti by měly pokračovat v propagaci a zlepšování image značky. Obě společnosti mají dobře propracované internetové stránky (i v jazyce anglickém a ruském). Povědomí o společnosti roste díky prezentacím společností na veletrzích a výstavách nejen v České republice, ale i v zahraničí.

Společnosti by měly pokračovat v získávání nových zákazníků a měly by výrobu orientovat na více rentabilní oblasti, např. speciální armatury nebo armatury pro jadernou energetiku.

V kontextu s ekonomickým vývojem nabývá na významu snižování nákladů. Základem je důsledné sledování nákladů a jejich řízení a plánování. Největší položkou nákladů je výkonová spotřeba. Snaha o šetření nákladů by se měla projevovat už v konstrukční a technologické přípravě výrobků. Oddělení nákupu by se mělo snažit o snižování cen surovin, mělo by využívat vyjednávací síly a požadovat věrnostní a jiné slevy. S dodavateli by měla být navázána užší spolupráce, aby byli i oni zainteresováni na výsledcích společnosti.

V oddělení výroby by mělo docházet k potírání neefektivností. Pozornost by měla být věnována normování výroby, mělo by se bránit plýtvání ve výrobě. Jednou z možností je zavádění prvků štíhlé výroby, např. TPM, 5S, Poka yoke, Kaizen, díky nimž by došlo ke snížení zmetkovosti a snížení nákladů v procesu výroby. Část nákladů na energie by společnosti mohly ušetřit výběrem vhodných dodavatelů, omezováním spotřeby energií v době přestávek, zateplováním objektů, využíváním nových technologií apod.

Společnosti by se měly zaměřit na proces kalkulace cen. Situace je u podniků ARMATURY Group a. s. a MSA, a. s. komplikována typem výroby. Obě společnosti se zabývají zakázkovou výrobou, mnoho zakázek jsou prototypy.

4.2.2 Řízení pohledávek a závazků

Oba podniky mají problémy s okamžitou likviditou, jež mohu řešit čerpáním úvěrů u bankovních ústavů do smluvené výše. To však nepředstavuje dlouhodobé řešení. Podniky by se měly zaměřit na řízení svých pohledávek a závazků a měly by splacení pohledávek organizovat tak, aby měly vždy prostředky na úhradu závazků.

Splatnost pohledávek se v posledních letech prodlužuje, doba úhrady pohledávky se stala nástrojem konkurenčního boje mezi společnostmi. Společnosti by se přesto měly snažit motivovat své zákazníky k rychlé úhradě jejich pohledávek. Měly by preferovat vybírání záloh před započítáním práce na kontraktu. Pokud nejsou odběratelé schopni platit své pohledávky, měly by se společnosti snažit domluvit postup, jak vzniklou situaci řešit. Jendou z možností je vytvořit s odběratelem splátkový kalendář, který stanoví frekvenci a výši splátek.

Společnosti se také mohou rozhodnout postoupit řízení pohledávek externímu podniku. Existují i speciální, tzv. factoringové společnosti, které se specializují na odkup pohledávek. Výhodou je, že společnost získá peníze za pohledávku ihned, i když sníženu o provizi factoringové společnosti.

Stejnou pozornost jako pohledávkám by měly společnosti věnovat i řízení závazků. U závazků je pro společnost výhodné prodlužování splatností.

4.2.3 Růst obrátky zásob

Oba podniky vykazují nízkou obrátku oběžných aktiv. Hlavní složkou oběžných aktiv jsou zásoby. Společnosti udržují na skladě vyšší zásoby, aby neztratily svou schopnost rychlé reakce na zákaznickovy požadavky. Oba podniky by měly provést důkladnější analýzu zásob, klasifikovat jednotlivé položky a rozdělit je do skupin. Poté mohou volit diferencovaný přístup k jednotlivým skupinám položek. Vhodnými metodami pro řízení zásob jsou např. ABC analýza nebo analýza XYZ. Zásoby mohou být také rozděleny podle doby dodání, kdy jedna skupina budou položky, které dodavatel dodá ihned po objednání a druhá skupina položky s delším dodacím cyklem (např. dodávky ze zahraničí).

Společnosti se zabývají zakázkovou výrobou. Na skladě by měly být pouze zásoby materiálu, které se nevyplatí objednávat na každou zakázku zvlášť (např. spojovací materiál). Ostatní materiál by měl být objednáván až po přijetí závazné objednávky. Oddělení nákupu ale musí přihlídnout k nákladům spojeným s pořízením zásob, aby nezvyšovaly vstupní náklady, a nákladům spojeným s okamžitou nedostupností zásob.

S každou dodávkou materiálu jsou spojeny náklady pořízení zásob. Do těchto nákladů jsou řazeny náklady na vystavení objednávky, náklady na dopravu, náklady na přejímku, náklady na manipulaci apod. Tyto náklady se stávají součástí pořizovací ceny materiálu. Naopak, pokud odběratel požaduje větší množství zboží, dodavatel ušetří náklady i čas a proto nabízí množstevní slevy.

Společnosti kromě zásob materiálu udržují i zásoby nedokončené výroby, výrobků a zboží. I tyto kategorie zásob by se měly společnosti snažit snižovat.

4.2.4 Snížení zadluženosti společnosti MSA, a. s.

Za problémy s likviditou a stabilitou MSA, a. s. stojí problémy společností s výši krátkodobých závazků. Je nutné oddlužit společnost, krátkodobé závazky řídit a dávat pozor na jejich splatnost, aby se společnost nedostala do ještě větších problémů. Velmi důležité je nezadlužovat společnost ještě víc.

Společnost by se měla snažit zvýšit vlastní kapitál. Jednou z možností je emitovat nové akcie, další možností zvyšovat vlastní kapitál je navýšení hospodářského výsledku po zdanění. Jak by společnost mohla zvýšit hospodářský výsledek po zdanění je popsáno výše.

4.2.5 Změna metody hodnocení výkonnosti

Klasické metody hodnocení výkonnosti poskytují obraz skutečného stavu podniku, ale jejich schopnost předvídat výkonnost podniku do budoucna je omezená. Obě společnosti by měly zvážit, zdali by nebylo lepší hodnotit výkonnost podniků pomocí některé z komplexních metod hodnocení výkonnosti.

Doporučila bych využít metodu Balanced Scorecard, jejíž výhodou je, že si společnost měřítka výkonnosti může stanovit sama. Navíc, pokud jsou správně stanoveny klíčové ukazatelé, jsou do hodnocení výkonnosti zapojeny všechny procesy v podniku, nikoli jen finanční výsledky.

Jako měřítka finanční perspektivy by se daly použít rentabilita aktiv, běžná likvidita a zadluženost. Interní procesy by mohly determinovat obrátka aktiv, počet inovačních návrhů a počet neshod s požadavkem zákazníků (v kvalitě, čase, množství). Perspektiva učení se a růstu by mohla být určována podílem zaměstnanců zapojených do firemního vzdělávání na celkovém počtu zaměstnanců, fluktuací zaměstnanců a spokojeností zaměstnanců. Zákaznická perspektiva by mohla být hodnocena pomocí podílu na trhu, spokojenosti zákazníků, růstu obrátu nebo zisku.

Společnost ARMATURY Group a. s. většinu mnou navržených měřítek v podniku pravidelně sleduje, přejít na hodnocení výkonnosti pomocí metody BSC by nepředstavovalo zásadní změny v žebříčku sledovaných ukazatelů.

5. Závěr

Posuzování výkonnosti a srovnávání se s konkurencí je velmi důležitá činnost podniku. Výsledky umožňují odhalit skutečný obraz o stavu společnosti, definovat silné a slabé stránky a ukázat cestu ke zlepšení výkonnosti.

Cílem práce bylo zhodnocení výkonnosti strojírenského podniku pomocí klasického přístupu k výkonnosti podniku, srovnání výkonnosti sledovaného a konkurenčního podniku a navržení doporučení ke zlepšení současné situace. Práce byla rozdělena kromě úvodu a závěru do 3 kapitol.

V kapitole metodologická východiska byly vymezeny teoretické východiska k výkonnosti podniku, metodám hodnocení výkonnosti a metodám mezipodnikového srovnávání a stanoven postup zpracování aplikační části. V aplikační části byly popsány vybrané společnosti a došlo k zhodnocení výkonnosti obou podniků pomocí horizontální a vertikální analýzy, vybraných poměrových a rozdílových ukazatelů, bonitních a bankrotních modelů. Byly popsány vývojové trendy vypočtených ukazatelů a výkonnost podniků ve sledovaných letech. V kapitole shrnutí, návrhy a doporučení byla provedena syntéza analýz výkonnosti obou společností a pomocí bodovací metody a určeno, který podnik je v jednotlivých sledovaných letech lepší.

Z analýzy výkonnosti vyplynulo, že oba podniky dosahují ve sledovaných letech nízké rentability (způsobené vysokou nákladovostí výroby a nízkým výsledkem hospodaření), majetek obou společností má nízkou aktivitu (důsledek charakteru výroby i špatného řízení zásob) a problémy s okamžitou likviditou. Společnost MSA, a. s. má od roku 2007 problémy s finanční stabilitou a likviditou (důsledek vysokého podílu krátkodobých závazků na zdrojích krytí majetku společnosti). V analýze bankrotních a bonitních modelů dopadla lépe společnost ARMATURY Group a. s., ale tento výsledek se nedá považovat za úspěch, neboť se hodnoty společnosti většinou pohybují v tzv. „šedé zóně nevyhraněných výsledků“, nebo v zóně ohrožení, v zóně, kde hrozí vysoké riziko bankrotu. Výkonnost společností byla srovnána pomocí metody bodovací. Lepších výsledků dosáhla při porovnání společnost ARMATURY Group a. s.

Na základě zjištěných výsledků bylo vytvořeno 5 návrhů a doporučení, které by měly pomoci zlepšit výkonnost podniků a usnadnit proces hodnocení výkonnosti. Společnosti by se

měly snažit o růst zisku a měly by zlepšit řízení pohledávek, závazků a zásob. Obě společnosti by měly zvážit změnu způsobu hodnocení výkonnosti. Doporučovala bych provádět hodnocení výkonnosti pomocí metody Balanced Scorecard.

Doufám, že má diplomová práce bude pro společnosti přínosem a navržené doporučení pomohou zlepšit výkonnost společností.

Seznam použité literatury

1. BLAHA, Z. JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
2. DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
3. FIBÍROVÁ, J. ŠOLJAKOVÁ L. *Hodnotové nástroj řízení a měření výkonnosti podniku*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2005. 263 s. ISBN 80-7357-084-X.
4. GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 182 s. ISBN 978-80-245-1108-5.
5. HARNA, L. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Balance, 2007. 72 s. ISBN 80-86371-49-2.
6. HELFERT, E. A. *Financial analysis tools and techniques: a guide for managers*. 1st ed. United States of America: The McGraw-Hill Companies, 2001. 491 s. ISBN 0-07-137834-0.
7. JANOK, M. *Ukazovatele finančnej analýzy podniku*. 1. vyd. Bratislava: Svornosť, 2000. 115 s. ISBN 80-967295-8-6.
8. KISLINGEROVÁ, E. HLINICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha, C. H. Beck, 2009. 146 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
9. MARINIČ, P. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
10. NENADÁL, J. *Benchmarking - mýty a skutečnost*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2011. 265 s. ISBN 978-80-7261-224-6.
11. NEUMAIEROVÁ, I.; NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing. 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1.
12. PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
13. PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: Linde, 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-7
14. ROLSTADAS, A. *Benchmarking – Theory and practice*. 1. ed. London: Chapman & Hall, 1995. 396 s. ISBN 0-412-62680I-2.
15. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
16. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

17. SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
18. SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 1999. 184 s. ISBN 80-7226-140-1.
19. SOLAŘ, J. *Rozbor výkonnosti firmy*. 3. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2006. 163 s. ISBN 80-214-3325-6.
20. SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
21. SYNEK, M. *Podniková ekonomika*. 4. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 476 s. ISBN 80-7179-892-4.
22. ŠULÁK, M.; VACÍK, E. *Měření výkonnosti firem*. 1. vyd. Praha: Eupress. 2005. 89 s. ISBN 80-86754-33-2.
23. VALACH, J. a kol.. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86-119-21-1.
24. WAGNER, J. *Měření výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 256 s. ISBN 978-80-247-2924-4.

Internetové zdroje

Internetové stránky společnosti ARMATURY Group a. s. dostupné na:
[<http://www.armaturygroup.cz/>]

Internetové stránky společnosti MSA, a. s. dostupné na:
[<http://www.msa.cz/cs>]

Seznam zkratk

BSC Balanced Scorecard

ČPK Čistý pracovní kapitál

ROA Rentabilita celkového kapitálu

ROC Rentabilita nákladů

ROE Rentabilita vlastního kapitálu

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne.....

.....

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Závada 153
747 19 Bohuslavice

Seznam příloh

PŘÍLOHA 1: DIAGNOSTICKÁ MATICE PRO MEZIPODNIKOVÉ SROVNÁVÁNÍ

PŘÍLOHA 2: VÝVOJ SPOLEČNOSTI ARMATURY GROUP A. S. VE SLEDOVANÝCH LETECH

PŘÍLOHA 3: VÝVOJ SPOLEČNOSTI MSA, A. S. VE SLEDOVANÝCH LETECH

PŘÍLOHA 4: ÚČETNÍ VÝKAZY SPOLEČNOSTI ARMATURY GROUP A. S.

PŘÍLOHA 5: ÚČETNÍ VÝKAZY SPOLEČNOSTI MSA, A. S.

PŘÍLOHA 6: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI ARMATURY GROUP, A. S. VE SLEDOVANÝCH OBDOBÍCH

PŘÍLOHA 7: VÝVOJ HOSPODÁŘSKÉHO VÝSLEDKU A STRUKTURA PROVOZNÍHO ZISKU SPOLEČNOSTI ARMATURY GROUP A. S.

PŘÍLOHA 8: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI ARMATURY GROUP, A. S. VE SLEDOVANÝCH OBDOBÍCH

PŘÍLOHA 9: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI MSA, A. S.

PŘÍLOHA 10: VÝVOJ HOSPODÁŘSKÉHO VÝSLEDKU A STRUKTURA PROVOZNÍHO ZISKU SPOLEČNOSTI MSA, A. S.

PŘÍLOHA 11: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI MSA, A. S.

PŘÍLOHA 12: SROVNÁNÍ UKAZATELŮ SPOLEČNOSTÍ ARMATURY GROUP A. S. A MSA, A. S. VE SLEDOVANÝCH LETECH POMOCÍ SPIDER GRAFU